

Banco Múltiple Ademi

BANCO ADEMI

Informe Integral

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Calificación Largo Plazo BBB+(dom)

Calificación Corto Plazo F2(dom)

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo Positiva

Nacionales de Emisión

Bonos Ordinarios BBB+(dom)

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Ordinarios
Monto	DOP 500 MM
Año	2010
Vencimiento	2013
N° Registro	SIVEM-049

Resumen Financiero

Cifras en DOP\$ mm	31/03/13 ¹	31/12/12
Activos	12.245	11.721
Patrimonio Neto	2.499	1.934
Resultado Neto	115	363
ROAA (%)	3,91	3,34
ROAE (%)	21,11	19,78
PN/Activos (%)	20,41	16,50

Informes relacionados

Perspectivas 2013: Centroamérica y
Dominicana, Dic.13, 2012

Analistas

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

Larisa Arteaga, Santo Domingo
+809 563 2481
larisa.artega@fitchratings.com

Factores Clave de la Calificación

Fuerte Capitalización: La capitalización realizada en años anteriores y los adecuados resultados de la entidad, llevó al indicador de Fitch Capital Base sobre Activos Ponderados por Riesgo hasta 25.0% a Marzo de 2013 (2012: 19.8%). Fitch valora positivamente los avances en la capitalización, a la luz de los riesgos inherentes al negocio de las microfinanzas y su fortalecimiento para convertirse en banco múltiple.

Adecuada Rentabilidad: BANCO ADEMI mantiene un amplio margen financiero producto del predominante enfoque de microfinanzas, la adecuada administración de tasas activas y pasivas y el crecimiento exhibido por la cartera aún a pesar de las condiciones de lento crecimiento económico. Esta situación compenso la presión sobre las utilidades del gasto por provisiones y los todavía altos gastos administrativos, lo que ha permitido registrar una adecuada rentabilidad sobre activos promedio de 3.9% (Mar-13) considerablemente superior al promedio del sistema financiero de 1.7% a la misma fecha, aunque inferior al de otras entidades microfinancieras locales y regionales.

Mejoras en la Gestión del Riesgo de Crédito: Se evidencian avances en el control de la cartera con un leve deterioro durante el último año (M>90=2.6% Mar-13) aunque manteniéndose en el promedio de los últimos 4 años (2009-2012: 2.63%), los cuales han sido posibles gracias a mejoras en la gestión de riesgo crediticio, así como en los mecanismos de seguimiento y de recuperación. En opinión de Fitch, la consolidación de los controles de riesgo crediticio y la baja concentración por clientes, permitirán a BANCO ADEMI preservar una adecuada calidad crediticia.

Fondeo Concentrado: Fitch resalta que la concentración del fondeo en los 20 principales proveedores ha mejorado significativamente desde 2008 (35% Mar-13). Asimismo, tal concentración está mitigada por la elevada rotación de la cartera, la estabilidad de los recursos y la mejora en la liquidez del balance, a consecuencia de los fondos invertidos en deuda del gobierno tras la inyección de capital. Adicionalmente, la base de fondos cuenta con una adecuada diversificación, ya que los recursos provienen de organismos internacionales, depósitos y en menor medida bonos ordinarios.

Emisión de Bonos Ordinarios: Fitch considera que la estructuración de pasivos con vencimientos a mayor largo plazo, como lo son los bonos ordinarios, favorecen la gestión de la brecha estructural entre activos productivos y pasivos onerosos, así como reduce presiones de liquidez en el corto plazo. Los bonos ordinarios no tienen ningún tipo de subordinación ni tampoco garantía específica, por lo que su calificación se encuentra en línea con la de la entidad.

Sensibilidad de la Calificación

Mejoras Sostenibles la Calidad del Activo: La consolidación de la operación dentro del nuevo negocio de banco múltiple conservando la calidad de la cartera y los amplios niveles de capitalización junto con avances permanentes en los niveles de liquidez y concentración en los principales clientes podrían beneficiar la calificación de BANCO ADEMI.

Menor Capacidad de Absorber Pérdidas: Importantes deterioros de la cartera y/o una menor capacidad del patrimonio para absorber pérdidas desfavorecerían su perfil de riesgo.

Perfil

El Banco Múltiple Ademi S.A. (BANCO ADEMI), se constituyó durante el año 1997 bajo la figura de Banco de Desarrollo, producto de la iniciativa de la Asociación para el Desarrollo de Microempresas, Inc (ADEMI), una organización sin fines de lucro fundada en el año 1983 y dedicada al financiamiento de microempresas en la República Dominicana. Desde sus inicios, BANCO ADEMI se ha especializado en satisfacer las necesidades financieras de la micro y pequeña empresa en la República Dominicana, lo que se realiza a través de una red de 48 oficinas distribuidas en todo el país. Se destaca que a diferencia de otras entidades dedicadas al microfinanciamiento en Latinoamérica, BANCO ADEMI históricamente no ha dependido de donaciones.

El Banco Ademi luego de culminar su etapa de preparación fue certificado por la Superintendencia de Bancos como un “banco de servicios múltiples” en mayo de 2013, una categoría que le permitirá a la entidad financiera ofrecer nuevos productos, como cuentas corrientes o la captación de recursos en moneda extranjera, ya sea a través de cuentas de ahorro o certificados financieros.

La propiedad accionaria de BANCO ADEMI se encuentra distribuida de la siguiente manera: Manuel Arsenio Ureña C por A (21.6%), Llubet Holding Corporation (15.6%), Asociación ADEMI (14.9%), Banco Europeo de Inversiones (12%) e Inversiones Mutualista, que representa a los empleados de la institución (10.6%), mientras que el resto está diseminada entre un amplio grupo de empresas dominicanas y personas naturales. A diciembre de 2012, BANCO ADEMI cuenta con una participación cercana al 1% del total de activos del sistema financiero y con su reciente entrada al segmento de bancos múltiples ocupa una novena posición en el sector.

Estrategia

Para el año 2013, el plan estratégico del banco continuará estando orientado en profundizar el financiamiento en el segmento de microcréditos, bajo 3 modalidades: 1) Microempresa de Subsistencia (montos inferiores a US\$2,500), 2) Microempresa de Acumulación (US\$,2501-US\$7,500), y 3) Microempresa en Transformación (US\$7,500-UD\$25,000). Cabe mencionar que la visión de BANCO ADEMI contempla acompañar a los pequeños microempresarios en su proceso de crecimiento para luego atender sus necesidades bajo el esquema de la pequeña empresa, teniendo este último una relevante importancia en el portafolio de préstamos del banco.

Algunos proyectos en los que el banco ha incursionado de manera particular comprenden el financiamiento al segmento agrícola, microempresas de propiedad de mujeres, créditos de consumo para mejoramiento de vivienda; impulso a los créditos de banca comunal mediante la implementación de un plan piloto con asesoría técnica del BID (12 mil pesos por persona en promedio); continuar promoviendo el negocio de tarjetas de crédito dirigida a dueños y empleados de las empresas clientes del banco y al público en general; fortalecer el ofrecimiento de productos y servicios que generen comisiones, tales como remesas familiares, compra venta de divisas, microseguros, bancaseguros, entre otros.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma Guzmán Tapia PKF para 2012 y KPMG para el período 2008-2011, así como interinos a marzo de 2013.

Crterios Relacionados

Metodología de Calificación Global
de Instituciones Financieras
(Agosto 15, 2012)

Los mismos siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, las cuales en ciertos aspectos difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera. Los auditores no presentan salvedades en su opinión de los estados financieros más recientes.

Gobierno Corporativo

Las operaciones de Banco Ademi son monitoreadas por su Consejo de Administración, conformado por un grupo de 11 personas, de las cuales 6 son independientes. El Consejo de Administración se apoya para llevar a cabo sus funciones en una adecuada estructura de órganos auxiliares de gobierno como son los Comités de Auditoría; de Nombramiento y Remuneraciones; Ejecutivo; de Cumplimiento; de Activos y Pasivos, de Riesgos; de Crédito; Tecnología; conformados tanto por miembros del banco, del Consejo, así como por miembros independientes. Lo anterior constituye para Fitch una muestra de compromiso, independencia y presencia de los miembros de la Junta en la toma de decisiones de la misma.

Desempeño

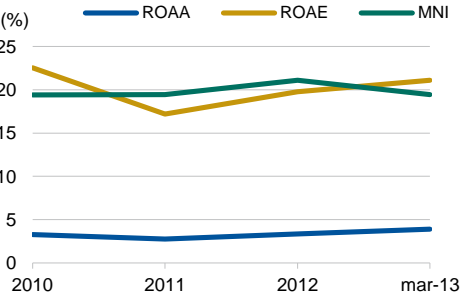
La economía dominicana experimentó un lento crecimiento económico durante 2012, debido tanto al proceso electoral que frenó las actividades en el primer semestre del año, como a las medidas de política económica tomadas desde finales de 2011 para evitar un recalentamiento económico. Tales medidas incluyeron incrementos en las tasas de interés, la entrada en vigor del impuesto del 1% sobre los activos productivos, el incremento en el impuesto de renta del 25% al 29%, y más recientemente la aprobación de la reforma fiscal. En ese contexto, se espera que en 2013 la rentabilidad del sistema financiero dominicano se mantenga por debajo de lo observado en los últimos años, reflejando las bajas tasas de interés en el mercado, el limitado crecimiento de los préstamos y el importante gasto por provisiones.

A diferencia con lo ocurrido al promedio del sistema financiero, la rentabilidad de Banco Ademi no se ha visto afectada debido a la decisión de la entidad de profundizar sus relaciones en cartera de consumo y los márgenes que le genera la actividad microfinanciera donde presentaron más de 107 mil desembolsos con créditos promedio de RD\$74 mil (USD1,804 aprox.) distribuidos dentro de su mercado objetivo de microempresas. De esta manera el crecimiento de los activos y la cartera a fin de 2012 fue de 17% y 11.1% respectivamente, en contraste con el crecimiento de los préstamos del sector financiero de 10%. Así, los niveles de rentabilidad ROAE y ROAA del banco a la misma fecha fueron 19.78% y 3.34% y continuaron esta tendencia a marzo de 2013 con 21.11% y 3.91% respectivamente, ambos similares a los registrados en promedio en los últimos años (ROAE 2008-2011: 20.67% ROAA 2008-2011:3.08%).

Ingresos Operativos

La principal fuente de ingresos de Banco Ademi continua siendo los intereses provenientes de la cartera de créditos, (91% de los ingresos financieros totales proviene de la intermediación), que sustentan el amplio margen financiero. Aun cuando la entidad mantuvo durante 2012 un crecimiento de su cartera similar al mercado, el mayor volumen de créditos desembolsados tanto en cantidad (2012: 107 mil vs 2011: 95 mil) como en monto (RD\$7,974 millones vs 2011: RD\$6,933 millones) no solo permitió que mantuviera la rotación de su cartera durante el año en alrededor de 0.8 veces, sino también que se incrementaran los ingresos por intermediación en 25% (Dic-12). Esta situación en un mercado que enfrentó bajas en las tasas de interés se reflejó en el incremento de su margen financiero neto (Ingresos Netos por Interés/Activo Productivo

Desempeño Financiero



Fuente: Ademi, Fitch

Promedio) a 21.11% (Dic-12) de 19.31% (Dic-11), A marzo de 2013, el menor ritmo de crecimiento del volumen de negocios inherente al ciclo de las microfinanzas junto con cierto incremento de los pasivos con costo, ha resultado en una leve reducción del margen financiero hasta 20.1%. Sin embargo, tal indicador continúa siendo elevado y muy superior al registrado por el promedio del sistema financiero a la misma fecha (10%), lo que es producto del predominante enfoque de negocios en el nicho de micro y pequeña empresa, relativamente más rentable.

En opinión de Fitch, se prevé que para el año 2013 las tasas de interés se mantengan estables con relación a lo registrado al cierre de 2012, mientras que la cartera podría reducir su ritmo de crecimiento como producto de la desaceleración de la economía. Si bien la entidad espera continuar su diversificación geográfica con la apertura de 8 nuevas oficinas, el desempeño económico en 2013 así como las medidas de carácter fiscal podrían afectar los niveles de confianza y la demanda de tales créditos, pero el mismo continuaría siendo amplio y acorde con el riesgo del negocio.

Otros Ingresos Operativos

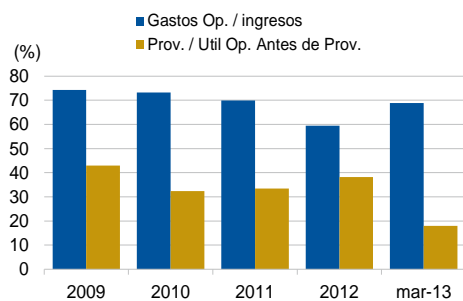
Los ingresos complementarios del banco (comisiones y otros) registraron un fuerte crecimiento de 34% durante el 2012, aunque su participación dentro de la estructura de ingresos totales netos se mantuvo en un bajo 9.4% (2011: 8.3%), lo que se considera como una limitante inherente al negocio de la microfinanzas. Dichos ingresos se encontraban compuestos casi en su totalidad por comisiones por servicios tales como manejo de cuentas, recuperación de gastos legales, colocación de tarjetas de crédito, cobro por servicios públicos, entre otros. Para el presente año, el banco ha previsto continuar realizando esfuerzos por ofrecer productos que generen comisiones, tales como la transferencia de remesas familiares, compra venta de divisas, microseguros, bancaseguros, entre otros; no obstante, Fitch considera que estos ingresos continuarán teniendo una baja participación dentro de la estructura de ingresos de la institución en el corto plazo.

Gastos de Administración

Aun cuando los gastos no financieros de BANCO ADEMI al igual que los del resto del sistema financiero, fueron afectados por la imposición del impuesto temporal de 1% a los activos productivos, el crecimiento de los mismos alcanzó un moderado 9% en 2012 (2011: +9%). Sin embargo, la mayor generación de ingresos permitió que la entidad incrementara su resultado operacional y mejorara la eficiencia operativa (gastos administrativos/ingresos) la cual disminuyó hasta 59.4% a diciembre 2012 (Dic-11: 69.9%) y es inferior al 74.7% promedio de los últimos 4 años. Por su parte, la relación de gastos/activos se ubico en 13.2% promedio durante el período 2008-2012; ambas relaciones comparando en forma superior al promedio del mercado.

Vale mencionar que la estructura de gastos administrativos es acorde con la naturaleza del negocio de las microfinanzas, el cual demanda mayores recursos para la colocación, seguimiento y recuperación oportuna de los créditos otorgados. Fitch prevé que el crecimiento de dichos gastos aumente durante 2013 por la conversión a banco múltiple y la expansión a nuevas oficinas, lo que puede desmejorar estos indicadores y continuar teniendo un peso significativo en la estructura de ingresos como se observa a marzo de 2013 cuando el indicador de eficiencia operativa se incremento a 68.8%.

Gastos Operacionales y Provisiones



Fuente: Ademi, Fitch

Gastos por Provisiones

Al cierre de 2012 como consecuencia del mayor incremento de la cartera vencida de 44% en comparación con la cartera bruta de 11% y la decisión de la entidad de hacer una mayor provisión para incrementar la cobertura y el riesgo de los créditos otorgados al segmento comercial agrícola, el gasto por provisiones se incremento en mas de un 145% (Dic-12/Dic-11). No obstante, dicho gasto solo aumento 4 puntos porcentuales de su promedio histórico sobre su peso relativo en las utilidades antes de impuestos y provisiones de 38.2% en 2012 (2011: 33.4%). Tal como se observa a marzo 2013, la cartera vencida ha mostrado estabilidad en comparación con la mayor colocación de cartera lo que le ha permitido reducir fuertemente la presión de las provisiones sobre la rentabilidad operacional, lo que debería resultar en moderadas necesidades de aprovisionamiento durante el año en curso.

Ingresos No Operativos

Durante 2012, los otros ingresos no operativos netos provinieron casi en su totalidad de recuperación de intereses provisionados (53.2%), recuperación de créditos castigados (18.2%), y otros ingresos (22%), aunque no tuvieron una contribución significativa a la rentabilidad, la cual estuvo mayormente sustentada en ingresos propios de la operatividad del negocio. No se prevé el registro de ingresos extraordinarios significativos en un futuro cercano.

Perspectivas

Para el año 2013, se espera que las medidas de estímulo que está implementando el Banco Central para dinamizar la economía como lo es la liberación de encaje y el fomento a la construcción de vivienda permitan retomar un mayor crecimiento crediticio, aumentar los ingresos provenientes de intermediación financiera y mayor rentabilidad. Fitch espera que la mayor penetración de su base actual de clientes y la apertura de 8 nuevas oficinas pudieran limitar avances en la rentabilidad de BANCO ADEMI en 2013. Por lo anterior resulta clave mantener el adecuado control sobre la calidad de la cartera a fin de evitar presiones adicionales sobre las utilidades y aprovechar las ventajas que le trae la conversión banco múltiple en la consecución de recursos de menor costo.

Administración de Riesgo

El riesgo de crédito de Banco Ademi es su mayor exposición, proveniente principalmente de la cartera de préstamos (78% Activos Mar-13). Dentro de la estructura del banco se cuenta con una Unidad de Control de Riesgo, la cual reporta Presidente Ejecutivo y participa en el Comité de Riesgos, donde participa activamente con voz y voto y se encarga de la administración y control de los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacional, además de encargarse del cumplimiento de toda la normativa regulatoria y políticas internas. La aprobación de créditos se realiza en diversos niveles jerárquicos según el monto de la exposición.

Riesgo de Crédito

La entidad cuenta con un sistema de credit scoring y un sistema especializado en microfinanzas que soportan las decisiones de otorgamiento de los créditos. Asimismo, la entidad se apoya en la información provista por los burós de crédito locales y su conocimiento del cliente. Para la recuperación de los créditos se involucran las unidades de negocios, legal y recuperación, siendo

que los oficiales de negocio realizan un reporte diario del estatus de la cartera a su cargo, a la vez que realizan la labor de cobranza hasta los 30 días de vencida la cuota de un crédito. A partir de los 31 días, las áreas de recuperación y legal se encargan de la cobranza y/o recuperación de la garantía ejecutable si fuera el caso, mientras que de acuerdo con su política, los créditos se castigan a los 24 meses de vencida la cuota de un préstamo.

Desde el año 2010, BANCO ADEMI ha estado en un proceso de implementación de una serie de reformas en el Departamento de Cobros, destacándose la contratación de un mayor número de personal especializado y fortalecimiento de la estrategia de recuperación a través del call center antes de las visitas de los oficiales, lo cual debería rendir beneficios no sólo en términos de recuperación sino también de eficiencia. Actualmente la entidad se encuentra en proceso de poner en funcionamiento una fábrica de créditos donde centralizará las operaciones crediticias, facilitando los negocios y mayores eficiencias en el proceso.

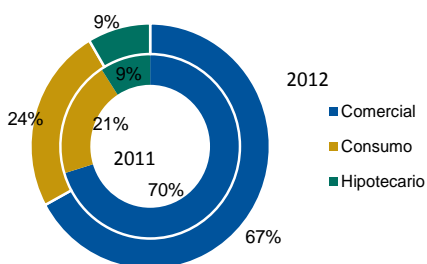
Durante 2012 la entidad continuó con su crecimiento de la cartera 11.1% Dic-12 (16.7% Dic-11) en forma similar al promedio del mercado (beneficiado por el crecimiento de la cartera del sector público), aunque inferior a lo registrado históricamente por la misma institución en los últimos años (2008-2010: 21% promedio), pero con un mayor número y volumen de desembolsos producto fundamentalmente de los esfuerzos de negocios y la menor vulnerabilidad del sector microfinanciero a entornos de menor dinamismo económico como el producido en 2012. Aunque el segmento que evidenció más crecimiento fue el de consumo (+32%), la mayor contribución dentro del total de la cartera sigue estando en el segmento comercial, es importante destacar que independientemente de la clasificación el destino de los créditos se encuentra enmarcado dentro de los objetivos de la entidad, con un crédito promedio de RD\$74 mil dirigido a nichos de mercado de los más bajos ingresos y 51% de estos dirigido a mujeres.

Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de la cartera es de 18 meses y de los créditos microfinancieros de 12 meses. Los créditos de consumo son dirigidos principalmente a los dueños y empleados de las pequeñas y medianas empresas clientes de BANCO ADEMI, incluyendo la tarjeta de crédito cuya participación alcanza un bajo 1% de la cartera total (Mar-13). Dada la naturaleza del negocio de BANCO ADEMI, no existen concentraciones importantes en los 20 mayores deudores por grupo económico, ya que los mismos representaron tan sólo 12% de la cartera total y 45% del patrimonio a marzo 2013. Dada la predominante participación de créditos otorgados a la microempresa, una alta proporción del saldo de los créditos cuenta con garantía solidaria (42%).

Morosidad y Reservas

Al cierre de 2012 el indicador de morosidad (M>90) del Banco Ademi se incremento en 61 puntos básicos frente al año anterior al ubicarse en 2.65% volviendo a niveles promedio de los últimos 4 años (2.6% Promedio 2008-2011), donde la morosidad en el segmento comercial la que más peso tiene dentro de la cartera vencida. Es importante destacar que la entidad mantiene sus esfuerzos en la labor de cobranza, teniendo en cuenta que estos indicadores de calidad de cartera para un portafolio más riesgoso comparan favorablemente frente a la mora del sistema. Igualmente y como se mencionó anteriormente la entidad realizó provisiones adicionales para incrementar la cobertura sobre cartera vencida a más de 1.9 veces (Mar-13) soportado por las mejoras en la gestión del riesgo crediticio que la entidad ha mostrado en los últimos años que le permitió mantener el indicador de morosidad a 90 días en 2.6% durante el primer trimestre del

Distribución de la Cartera



Fuente: Ademi, Fitch

2013. En ese sentido, se prevé que los indicadores de morosidad se mantendrían controlados y continuarán comparando favorablemente con el promedio del sistema.

Otros Activos Productivos

Al cierre del año 2012, la participación del portafolio de inversiones en el balance alcanzaba un bajo 9.2% de los activos productivos, debido a que los esfuerzos de la entidad han estado concentrados en la intermediación crediticia. Las inversiones se encuentran distribuidas en títulos del Banco Central de la República Dominicana (98%) y certificados financieros de Citibank N.A. (2%).

Riesgo de Mercado

BANCO ADEMI mantuvo su posición larga en moneda extranjera equivalente a 14% del patrimonio a diciembre 2012, resultante de algunos créditos y financiamientos obtenidos en dólares, los primeros otorgados a exportadores y debidamente autorizados por el regulador. Contractualmente la institución puede repreciar las tasas de sus préstamos en intervalos cortos, aunque es una práctica poco recurrente en el sector microfinanciero dada la alta rotación de la cartera. Por otra parte, existe cierta rigidez en términos del reprecio de las tasas pasivas, debido al limitado poder de negociación resultante de una fuente de fondos concentrada. A diferencia del resto del sistema financiero, BANCO ADEMI presenta un adecuado calce de vencimientos, ya que los pasivos fondean el 82% de los activos a plazos inferiores a 3 años, mientras que para plazos superiores a 5 años la entidad calza su cartera con bonos y líneas de crédito de entidades de fomento para microfinanzas.

Riesgo Operacional

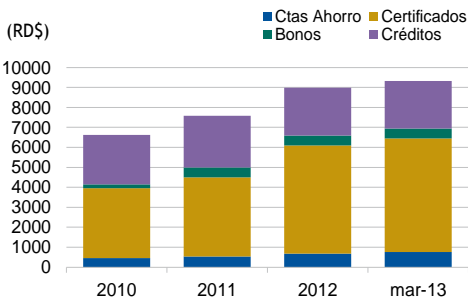
Durante 2012, BANCO ADEMI continuó desarrollando el Plan de Implementación de Riesgo Operacional presentado al regulador, lo cual incluyó la revisión de los procesos y el desarrollo de mapas de riesgo, el desarrollo de una aplicación interna destinada a cuantificar y capturar los eventos por pérdida potencial operacional, la elaboración de un plan de continuidad de negocios, así como la calibración e implementación de las políticas de gestión de Riesgo Operacional, evaluación, y la mejora y mitigación de riesgos dentro de ciertos procesos vinculados al core del negocio.

Fondeo y Capital

Fondeo y Liquidez

BANCO ADEMI cuenta con una adecuada diversificación de sus fuentes de financiamiento, destacándose como la principal los depósitos del público que representaron 69% del total de fondeo a marzo de 2013 y presentaron un crecimiento superior al 32% durante 2012, seguidos por los financiamientos provistos en su mayoría por organismos internacionales e instituciones financieras locales (26%); así como la emisión de bonos en circulación por 500 millones de pesos (5%). Los fondos de largo plazo provienen en su mayoría del Banco Europeo de Inversiones -BEI (35% del total de fondos institucionales), FMO (19%) la Agencia Francesa para el Desarrollo/Proparco (18%), Banco Popular (8%) Oikocredit (7.8%), Triodos (6.6%), entre otros. La totalidad de tales facilidades ha sido otorgada sin garantía y sin ningún riesgo cambiario, a la vez que su costo es relativamente más bajo que el las emisiones de deuda.

Fuentes de Fondeo



Fuente: Ademi, Fitch

A marzo de 2013, la concentración del fondeo en los 20 mayores proveedores de fondos se incrementaron hasta 35% (Dic-12:36.4% Mar-12:30%), la cual aunque todavía es significativa, compara favorablemente respecto a lo observado históricamente por la misma institución (2008:79%). Por su parte, la relación de disponibilidades y activos líquidos sobre depósitos y obligaciones de corto plazo de 35.8% a marzo 2013 (2012: 30%) es inferior al promedio del sistema financiero de 60% a la misma fecha, pero esto es mitigado por los continuos avances alcanzados en términos de la reducción de la concentración de fondos, la alta rotación de los créditos, la posibilidad de acceder a líneas de crédito de disponibilidad inmediata, así como la estabilidad de los fondos provenientes de la emisión de 500 millones de pesos que vencen en 2013, los cuales espera renovar con un por nuevo programa por alrededor de RD\$1,000 millones para hacer remplazo de deuda y ampliar su capacidad de fondeo a 3 y 5 años.

Capital

Los niveles de capitalización regulatorios de la entidad aumentaron frente al año anterior gracias a que la entidad continuó fortaleciendo su patrimonio con la inyección de capital fresco en el primer trimestre de 2013 por RD\$450 millones (2011 RD\$300 millones) que incluyó la entrada de nuevos accionistas y la decisión de la Asamblea de capitalizar las utilidades con el fin de prepararse para tener un capital más sólido como banco múltiple y la inclusión del riesgo operacional en su cálculo durante 2013. Tal situación permitió el aumento del indicador de solvencia regulatoria a 19.7% (2012: 15.71% vs 2011: 16.6%) nivel superior al promedio del período 2008-2010, y en niveles similares al promedio del sub-segmento de Bancos Múltiples.

El indicador de Fitch Capital Base sobre activos ponderados por riesgo registró también se incremento hasta 25.1%, el cual resulta adecuado a la luz sus planes de crecimiento y perfil más riesgoso que es manejado conservadoramente y compara por encima de la media de bancos adecuadamente capitalizados del sistema. Fitch considera que el compromiso de los accionistas, junto a una mayor capacidad de generación de resultados resulta clave para sostener el ritmo de crecimiento del activo, teniendo en cuenta que la entidad debe continuar sus esfuerzos en reducir la concentración del portafolio de préstamos en los principales clientes y mantener su saludable calidad de cartera.

Banco Múltiple Ademi SA
Estados de Resultados

	30 mar 2013		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	3 Meses USDm	3 Meses DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	16,3	668,2	2.785,1	2.250,8	1.787,9
2. Otros Ingresos por Intereses	0,6	24,5	79,6	22,5	12,7
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	16,9	692,7	2.864,7	2.273,3	1.800,6
5. Gasto por Intereses sobre Depósitos de Clientes	3,2	130,1	625,2	413,5	320,7
6. Otros Gastos por Intereses	1,2	50,9	258,2	294,8	147,9
7. Total Gasto por Intereses	4,4	181,0	883,4	708,3	468,6
8. Ingreso Neto por Intereses	12,5	511,7	1.981,3	1.565,0	1.332,0
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	0,1	2,4	8,0	1,4	0,1
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	1,3	52,5	180,6	130,1	104,5
14. Otros Ingresos Operativos	0,3	11,2	16,1	10,6	8,2
15. Total Ingresos Operativos no Financieros	1,6	66,1	204,7	142,1	112,8
16. Gastos de Personal	5,0	204,6	798,5	720,6	671,0
17. Otros Gastos Operativos	4,7	193,4	500,2	472,2	387,6
18. Total Gastos Operativos	9,7	398,0	1.298,7	1.192,8	1.058,6
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisión	4,4	179,8	887,3	514,3	386,2
21. Cargo por Provisiones de Préstamos	0,8	32,4	235,5	96,3	67,0
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	103,1	75,5	57,8
23. Utilidad Operativa	3,6	147,4	548,7	342,5	261,4
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0,4	15,1	(34,8)	18,4	71,3
29. Utilidad Antes de Impuesto	4,0	162,5	513,9	360,9	332,7
30. Gastos de Impuesto	1,1	47,1	150,4	104,7	82,4
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	2,8	115,4	363,5	256,2	250,3
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencia en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en OCI	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Ajustado por Fitch	2,8	115,4	363,5	256,2	250,3
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	2,8	115,4	363,5	256,2	250,3
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	52,4	48,6
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Exchange rate

USD1 = DOP41.00000

USD1 = DOP40.36450D1 = DOP38.79D1 = DOP37.92

Banco Múltiple Ademi SA
Balance General

	30 mar 2013		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	3 Meses USDm	3 Meses DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm
Activos					
A. Préstamos					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	19,3	791,7	787,3	763,4	608,2
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0
3. Otros Préstamos al consumo/Personales	54,0	2.213,3	2.263,9	1.714,6	1.499,3
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	159,3	6.532,7	6.215,6	5.860,0	5.033,3
5. Otros Préstamos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	11,5	473,2	457,3	272,4	258,8
7. Préstamos Netos	221,1	9.064,5	8.809,5	8.065,6	6.882,0
8. Préstamos Brutos	232,6	9.537,7	9.266,8	8.338,0	7.140,8
9. Nota: Préstamos con Mora incluidos arriba	6,0	247,6	245,2	169,9	187,4
10. Nota: Préstamos a su Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	12,6	515,2	652,8	154,7	257,5
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultad	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Otros Títulos Valores	23,8	974,0	629,4	457,5	281,3
9. Total Títulos Valores	23,8	974,0	629,4	457,5	281,3
15. Total Activos Productivos	257,4	10.553,7	10.091,7	8.677,8	7.420,8
C. Activos No Productivos					
1. Efectivos y Depósitos de Bancos	20,1	822,6	829,7	645,4	543,4
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	17,8	731,3	754,3	546,6	520,9
3. Bienes Raíces Adjudicados	1,5	59,7	62,5	59,3	50,3
4. Activos Fijos	6,3	258,2	270,6	266,2	221,9
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	13,5	551,6	466,6	370,5	277,1
11. Total Activos	298,7	12.245,8	11.721,1	10.019,2	8.513,5
Pasivos y Patrimonio					
D. Depósitos que Devengan Intereses					
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	18,7	765,2	675,5	542,9	451,1
3. Depósitos a Plazo	138,5	5.680,0	5.413,7	3.955,6	3.508,7
4. Total Depósitos de Clientes	157,2	6.445,2	6.089,2	4.498,5	3.959,8
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	294,5	203,0	209,4
7. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0
8. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondo a Corto Plazo	157,2	6.445,2	6.383,7	4.701,5	4.169,2
9. Obligaciones Senior a más de un Año	12,2	500,0	500,0	500,0	184,7
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
11. Otras Obligaciones	58,1	2.383,4	2.405,4	2.591,1	2.481,8
12. Total Fondo a Largo Plazo	70,3	2.883,4	2.905,4	3.091,1	2.666,5
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	227,5	9.328,6	9.289,1	7.792,6	6.835,7
E. Pasivos que no Devengan Intereses					
9. Otros Pasivos	10,2	417,6	497,8	485,4	441,7
10. Total Pasivos	237,7	9.746,2	9.786,9	8.278,0	7.277,4
F. Capital Híbrido					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonial	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio					
1. Capital Común	61,0	2.499,6	1.934,2	1.741,2	1.236,1
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Total Patrimonio	61,0	2.499,6	1.934,2	1.741,2	1.236,1
7. Total Pasivos y Patrimonio	298,7	12.245,8	11.721,1	10.019,2	8.513,5
8. Nota: Capital Base según Fitch	61,0	2.499,6	1.934,2	1.741,2	1.236,1

Exchange rate

USD1 = DOP41.0000 USD1 = DOP40.3D1 = DOP38.79D1 = DOP37.92

Banco Múltiple Ademi SA
Resumen Analítico

	30 mar 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	3 Meses	Fin de Año	Fin de Año	Fin de Año
A. Indicadores de Intereses				
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedic	28,43	31,64	29,08	27,55
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes P	8,42	11,81	9,78	7,89
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	27,21	30,52	28,24	26,23
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	7,89	10,34	9,68	7,70
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	20,10	21,11	19,44	19,40
6. Ing. Neto por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. P	18,83	18,60	18,25	18,43
7. Ing. Neto por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. f	20,10	21,11	19,44	19,40
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	11,44	9,36	8,32	7,81
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	68,88	59,41	69,87	73,27
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	13,47	11,95	12,87	13,89
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	32,89	48,28	34,55	34,74
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	6,08	8,16	5,55	5,07
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	18,02	38,16	33,40	32,31
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	26,97	29,86	23,01	23,51
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	4,99	5,05	3,70	3,43
9. Impuestos / Utilidad Antes de Impuestos	28,98	29,27	29,01	24,77
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Ri	7,31	9,12	5,89	5,18
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	5,99	5,64	3,93	3,50
C. Otros Indicadores de Rentabilidad				
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	21,11	19,78	17,21	22,52
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	3,91	3,34	2,76	3,28
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	21,11	19,78	17,21	22,52
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	3,91	3,34	2,76	3,28
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados	n.a.	n.a.	n.a.	3,28
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	4,69	3,74	2,94	3,36
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	4,69	3,74	2,94	3,36
D. Capitalización				
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	25,05	19,89	19,95	16,57
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	20,41	16,50	17,38	14,52
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	19,77	15,66	16,62	13,00
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	20,41	16,50	17,38	14,52
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	20,45	19,42
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por	n.a.	n.a.	20,45	19,42
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	18,72	18,79	11,70	16,32
E. Calidad de Crédito				
1. Crecimiento del Activo Total	4,48	16,99	17,69	20,09
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	2,92	11,14	16,77	19,66
3. Préstamos Mora / Préstamos Brutos	2,60	2,65	2,04	2,62
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	4,96	4,93	3,27	3,62
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora	191,11	186,50	160,33	138,10
6. Préstamos Mora - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(9,03)	(10,97)	(5,89)	(5,78)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1,40	2,68	1,24	1,03
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	1,98	0,97	0,78
9. Préstamos Mora + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	3,20	3,30	2,73	3,31
F. Fondeo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	147,98	152,18	185,35	180,33
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	221,66	76,21	122,97
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo excluyendo Derivados	69,09	65,55	57,73	57,93

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

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

Derechos de autor © 2013 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.