

República Dominicana  
Análisis de Crédito

# Motor Crédito, S.A., Banco de Ahorro y Crédito

## MCSA

### Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	BBB+(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-2(dom)
Bonos Corporativos hasta por 300 millones de pesos	BBB+(dom)

### Información Financiera

#### Motor Crédito

	31/05/11 <sup>a</sup>	31/12/10
Activo Total (RD\$. MM)	1.740	1.664
Patrimonio (RD\$. MM)	538	502
Resultado Neto (RD\$. MM)	33	79
ROAA (%)	4,66	5,40
ROAE (%)	15,21	17,79
Patrimonio / Activos (%)	30,90	30,31

<sup>a</sup> Estados Financieros no Auditados

### Analistas

Pedro El Khaoui. Caracas  
+58 212 286 3232  
pedro.elkhaoui@fitchratings.com

Larisa Arteaga. Santo Domingo  
+1 809 563 2481  
larisa.arteaaga@fitchratings.com

### Reportes Relacionados

#### Metodología Aplicada

- *Global Financial Institutions Rating Criteria (August 16, 2010)*

#### Otros Reportes

- *Motor Crédito, S.A. Banco de Ahorro y Crédito (Marzo 25, 2011)*
- *Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas (Mayo 31, 2010)*

### Fundamentos

- Las calificaciones de Motor Crédito, S.A., Banco de Ahorro y Crédito (MCSA) están fundamentadas en su robusta capitalización y adecuados niveles de rentabilidad. Las calificaciones también consideran la alta concentración de la fuente de fondos por clientes y las presiones que ejerce sobre la calidad de la cartera de crédito un ambiente económico todavía retador.
- La capitalización de MCSA continua siendo robusta, lo que es producto de la elevada rentabilidad fortalecida por la conservadora política de retención de la totalidad de utilidades. Así, la relación de patrimonio sobre activos se ubicó en 30,9% a mayo 2010, muy superior a la registrada por el sistema financiero a la misma fecha. Asimismo, el patrimonio es considerado casi en su totalidad como Fitch Core Capital gracias a la baja participación de activos improductivos, lo que fortalece la capacidad de la entidad para afrontar eventuales pérdidas.
- MCSA ha reflejado históricamente una elevada rentabilidad sobre activos que compara muy favorablemente con el promedio del sistema, aunque la misma ha presentado cierta tendencia decreciente en los últimos años debido a la baja de las tasas de interés activas a nivel sistémico y el mayor volumen de financiamiento de vehículos nuevos cuyas tasas son relativamente más bajas. Aunque lo anterior y la importante carga de gastos administrativos podría incidir en que dicha tendencia se mantenga en el corto plazo, MCSA preservaría adecuados niveles de rentabilidad que seguirían comparando muy favorablemente con el promedio del sistema.
- El moderado crecimiento de la cartera de préstamos y el aumento de préstamos vencidos incidieron en el retroceso en el indicador de morosidad a mayo 2011, el cual se incrementó a 3,28% (Diciembre 2010: 3,02%), sin embargo el mismo es considerablemente más bajo que el registrado en 2009 cuando se produjo el impacto negativo de la desaceleración económica. Las relaciones de cobertura de cartera se mantienen adecuadas y similares al promedio, considerando la robusta capitalización y alta rentabilidad de la entidad.
- La elevada concentración del fondeo en los 20 principales proveedores de fondos (65,3% del total a mayo 2011), esta mitigada por el alargamiento del vencimiento de los pasivos resultante de la emisión de bonos corporativos, la alta rotación de los créditos y la relativa estabilidad mostrada por los fondos manejados, factores que continuarían siendo claves para el adecuado manejo de la liquidez.

### Elementos Claves de la Calificación

- Avances en el manejo de la liquidez que contribuyan a mitigar en mayor medida la concentración de su fondeo mejoraría su calificación, mientras que un deterioro de la calidad de la cartera que incida en un significativo retroceso de su capitalización afectaría negativamente su perfil de riesgo.

### Perfil

MCSA dispone de una dilatada experiencia en el financiamiento de vehículos y equipos motorizados, tanto nuevos como usados. Desde 2005 es un banco de ahorro y crédito.

## Motor Credito, S.A., Banco de Ahorro y Credito

### Estado de Resultados

	31 May 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	5 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	118.0	250.5	266.3	234.2	178.1
2. Otros Ingresos por Intereses	2.6	5.0	2.5	2.7	0.0
3. Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos</b>	<b>120.6</b>	<b>255.5</b>	<b>268.8</b>	<b>236.9</b>	<b>178.1</b>
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	35.4	73.5	100.6	74.4	50.9
6. Otros Gastos por Intereses	3.3	1.3	2.1	17.7	2.1
<b>7. Total Gasto por Intereses</b>	<b>38.7</b>	<b>74.8</b>	<b>102.7</b>	<b>92.1</b>	<b>53.0</b>
<b>8. Ingreso Neto por Intereses</b>	<b>81.9</b>	<b>180.7</b>	<b>166.1</b>	<b>144.8</b>	<b>125.1</b>
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Ingreso Neto por Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Comisiones y Honorarios Netos	-0.2	-2.2	-2.5	-5.4	-5.4
14. Otros Ingresos Operativos	4.5	9.5	1.1	0.7	0.7
<b>15. Total Ingresos Operativos No Generados por Intereses</b>	<b>4.3</b>	<b>7.3</b>	<b>-1.4</b>	<b>-4.7</b>	<b>-4.7</b>
16. Gastos de Personal	27.7	52.1	40.4	40.5	28.7
17. Otros Gastos Operativos	27.8	61.2	54.8	40.1	34.3
<b>18. Total Gastos No Generados por Intereses</b>	<b>55.5</b>	<b>113.3</b>	<b>95.2</b>	<b>80.6</b>	<b>63.0</b>
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>20. Utilidad Operativa Antes de Provisión</b>	<b>30.7</b>	<b>74.7</b>	<b>69.5</b>	<b>59.5</b>	<b>57.4</b>
21. Cargo por Provisión de Préstamos	1.4	9.0	20.7	12.7	14.2
22. Cargo por Provisión de Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
<b>23. Utilidad Operativa</b>	<b>29.3</b>	<b>65.6</b>	<b>48.8</b>	<b>46.8</b>	<b>43.2</b>
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
25. Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	14.4	39.7	43.4	38.9	24.9
<b>29. Utilidad Antes de Impuesto</b>	<b>43.7</b>	<b>105.3</b>	<b>92.2</b>	<b>85.7</b>	<b>68.1</b>
30. Gastos de Impuesto	10.9	22.8	21.3	20.7	18.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>32. Utilidad Neta</b>	<b>32.8</b>	<b>82.5</b>	<b>70.9</b>	<b>65.0</b>	<b>50.1</b>

**Motor Credito, S.A., Banco de Ahorro y Credito**  
**Balance General**

	31 May 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	5 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
<b>Activos</b>					
<b>A. Préstamos</b>					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	220.6	1,197.5	897.5	886.4	743.3
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	1,283.8	200.5	149.2	110.4	87.6
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	64.0	58.9	59.0	46.1	37.0
<b>7. Préstamos Netos</b>	<b>1,440.4</b>	<b>1,339.1</b>	<b>987.7</b>	<b>950.7</b>	<b>793.9</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>1,504.4</b>	<b>1,398.0</b>	<b>1,046.7</b>	<b>996.8</b>	<b>830.9</b>
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	49.4	42.2	47.3	37.7	24.8
10. Nota: Préstamos a su Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>B. Otros Activos Productivos</b>					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	16.1	18.2	24.2	30.1	35.7
2. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable por Ingreso	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Títulos Valores Disponibles para la Venta,	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Títulos Valores Mantenedos hasta su Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Títulos Valores	96.9	5.9	90.0	0.0	0.0
<b>8. Total Títulos Valores</b>	<b>96.9</b>	<b>5.9</b>	<b>90.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Inversiones en Propiedades	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Activos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>13. Total Activos Productivos</b>	<b>1,553.4</b>	<b>1,363.2</b>	<b>1,101.9</b>	<b>980.8</b>	<b>829.6</b>
<b>C. Activos No Productivos</b>					
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	127.7	258.7	124.7	152.3	130.0
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Bienes Raíces Adjudicados	1.5	1.8	2.7	1.0	1.5
4. Activos Fijos	10.3	6.1	4.0	3.2	3.3
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otro Intangibles	5.2	2.2	0.2	0.1	0.5
7. Impuesto Corriente por Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Impuesto Diferido por Activos	0.0	0.0	4.1	2.8	2.5
9. Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otros Activos	41.9	34.2	28.1	26.8	18.6
<b>11. Total Activos</b>	<b>1,740.0</b>	<b>1,666.2</b>	<b>1,265.7</b>	<b>1,167.0</b>	<b>986.0</b>

## Motor Credito, S.A., Banco de Ahorro y Credito Balance General

	31 May 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	5 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>					
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Depósitos a Plazo	835.7	822.9	615.0	591.8	567.9
<b>4. Total Depósitos de Clientes</b>	<b>835.7</b>	<b>822.9</b>	<b>615.0</b>	<b>591.8</b>	<b>567.9</b>
5. Depósitos de Bancos	0.0	70.0	0.0	76.5	40.0
6. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>7. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plazo</b>	<b>935.7</b>	<b>892.9</b>	<b>615.0</b>	<b>668.3</b>	<b>607.9</b>
8. Obligaciones Senior a más de un Año	200.0	200.0	180.5	100.0	0.0
9. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otras Obligaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>11. Total Fondeo a Largo Plazo</b>	<b>200.0</b>	<b>200.0</b>	<b>180.5</b>	<b>100.0</b>	<b>0.0</b>
12. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Obligaciones Negociables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>14. Total Fondeo</b>	<b>1,135.7</b>	<b>1,092.9</b>	<b>795.5</b>	<b>768.3</b>	<b>607.9</b>
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Crédito	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Pasivo por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	66.6	68.3	47.7	47.1	91.6
<b>10. Total Pasivos</b>	<b>1,202.3</b>	<b>1,161.2</b>	<b>843.2</b>	<b>815.4</b>	<b>699.5</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>G. Patrimonio</b>					
1. Acciones Comunes	537.7	505.0	422.5	351.6	286.5
2. Inversiones No Controladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>6. Total Patrimonio</b>	<b>537.7</b>	<b>505.0</b>	<b>422.5</b>	<b>351.6</b>	<b>286.5</b>
<b>7. Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>1,740.0</b>	<b>1,666.2</b>	<b>1,265.7</b>	<b>1,167.0</b>	<b>986.0</b>
8. Nota: Indicador Fitch Core Capital	532.5	502.8	418.2	348.7	283.5
9. Nota: Indicador Fitch Capital Elegible	532.5	502.8	418.2	348.7	283.5

## Motor Credito, S.A., Banco de Ahorro y Credito Resumen Analítico

	31 May 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	5 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	19.51	20.49	26.06	25.63	24.77
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos / Depósitos Promedio	10.32	10.22	16.67	12.83	10.12
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	19.99	20.73	25.81	26.17	24.84
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	8.40	7.92	13.13	13.38	10.13
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	13.58	14.66	15.95	16.00	17.45
6. Ingresos Netos por Int. - Cargo por Prov. de Préstamos / Activo Prod. Prom.	13.34	13.93	13.96	14.59	15.47
<b>B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	4.99	3.88	-0.85	-3.35	-3.90
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	64.39	60.27	57.80	57.53	52.33
3. Gastos No Financieros / Activo Promedio	7.88	7.73	7.83	7.49	7.35
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	14.23	16.11	17.95	18.65	21.95
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	4.36	5.10	5.71	5.53	6.70
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	4.56	12.18	29.78	21.34	24.74
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	13.58	14.14	12.61	14.67	16.52
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	4.16	4.47	4.01	4.35	5.04
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	24.94	21.65	23.10	24.15	26.43
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Ponderado por Riesgo	4.85	5.37	6.71	5.65	6.81
11. Utilidad Operativa / Activo Ponderado por Riesgo	4.63	4.72	4.71	4.44	5.13
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	15.21	17.79	18.32	20.37	19.16
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	4.66	5.63	5.83	6.04	5.85
3. Fitch Ingreso Integral / Patrimonio Promedio	15.21	17.79	18.32	20.37	19.16
4. Fitch Ingreso Integral / Activo Total Promedio	4.66	5.63	5.83	6.04	5.85
5. Utilidad Neta/ Activo Total Promedio +Activo Gestionado Promedio	4.66	5.63	5.83	6.04	5.85
6. Utilidad Neta/ Activo Ponderado por Riesgo	5.18	5.93	6.84	6.17	5.95
7. Fitch Ingreso Integral / Activo Ponderado por Riesgo	5.18	5.93	6.84	6.17	5.95
<b>D. Capitalización</b>					
1. Fitch Core Capital / Activo Ponderado por Riesgo	34.79	36.14	40.35	33.09	33.65
2. Fitch Capital Elegible / Activo Ponderado por Riesgo	34.79	36.14	40.35	33.09	33.65
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	30.70	30.22	33.15	29.95	28.84
4. Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Indicador de Capital Regulatorio	16.17	17.78	19.53	19.45	16.42
6. Fitch Capital Elegible / Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	30.90	30.31	33.38	30.13	29.06
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Fitch Ingreso Integral	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Utilidad Bruta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	14.75	16.34	16.78	18.49	17.49
<b>E. Calidad de Crédito</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	4.43	31.64	8.46	18.36	35.55
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	7.61	33.56	5.01	19.97	36.82
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	3.28	3.02	4.52	3.78	2.98
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Créditos Brutos	4.25	4.21	5.64	4.62	4.45
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	129.55	139.57	124.74	122.28	149.19
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	-2.72	-3.31	-2.77	-2.39	-4.26
7. Cargo por Provisión de Préstamos / Préstamos Brutos Promedio.	0.23	0.74	2.03	1.39	1.97
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.07	0.43	0.66	0.23	0.36
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	3.38	3.14	4.76	3.88	3.16
<b>F. Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos	180.02	169.89	170.20	168.44	146.31
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	26.00	n.a.	39.35	89.25

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.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 PUBLICAS, 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 INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 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 disseminación 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.