

Supranacionales
Honduras
Análisis de Crédito

Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)

Clasificaciones

	Clasificación Actual
BCIE	
Largo Plazo	AAA(hnd)
Corto Plazo	F1+(hnd)

Perspectiva

Estable

Emisiones

Programa de Notas de Mediano Plazo (PNMP) AAA(hnd)

Información Financiera

BCIE	30/06/10	31/12/09
Activos Totales (mill US\$)	6,099.0	5,777.3
Patrimonio (mill US\$)	1,841.3	1,812.6
Utilidad Neta (mill US\$)	27.0	70.6
ROAA (%)	0.91	1.26
Patrimonio / Activos	30.19	31.37

Fuente: BCIE; EEEFs anuales e intermedios.

Analistas

René Medrano
+503 2516-6610
rene.medrano@fitchratings.com

Carmen Matamoros
+503 2516-6612
carmen.matamoros@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

- [Metodología de Clasificación Instituciones Financiera](#)

Fundamentos de las Clasificaciones

- Las clasificaciones de Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y sus emisiones reflejan su estatus de acreedor preferente y los privilegios que le confieren los países miembros, así como sus sólidos fundamentos, incluyendo una base patrimonial sólida. Las calificaciones consideran, además, la volatilidad del entorno económico en el que opera, sus significativas concentraciones de préstamos y la calidad crediticia de sus países miembros. También ponderan su exposición en el sector privado y el fuerte aumento de la morosidad de este portafolio.
- Los accionistas de BCIE -principalmente Estados de países centroamericanos- han demostrado históricamente un fuerte soporte en la forma de contribuciones de capital y exenciones. Fitch considera que estos accionistas tienen un interés expreso en proveer aportaciones, en caso que sea necesario.
- A pesar de que la maximización de utilidades no es la prioridad fundamental de BCIE, sus indicadores de rentabilidad tradicionalmente han sido satisfactorios. Desde finales de 2008, sin embargo, los resultados del banco han estado fuertemente limitados por la mayor carga en provisiones derivada del acelerado deterioro de la cartera de créditos. Este mismo comportamiento si bien se ha pronunciado en 2010, Fitch prevé que el desempeño del banco tenderá a mejorar en los próximos períodos.
- El desfavorable entorno económico y la importante participación en los créditos al sector privado (30% del total) han resultado en un incremento de los créditos deteriorados. En este sentido, los préstamos en estado de no acumulación se han incrementado hasta 3.4% a junio de 2010 (12% de los créditos al sector privado), tendencia que podría continuar debido a las aún débiles perspectivas económicas de algunos países de la región. Las reservas para créditos incobrables cubren 141% de los créditos que no acumulan intereses, mientras que los actuales niveles patrimoniales proveen una adecuada capacidad para afrontar pérdidas crediticias.
- Los indicadores patrimoniales de BCIE permanecen sólidos y consistentes con su actual calificación. El indicador de patrimonio a activos fue de 30.2% a junio de 2010, mientras que la suficiencia patrimonial es de 37.2%.

Factores Claves de las Clasificaciones

- Presiones a la baja en las calificaciones podrían derivar de un inesperado deterioro en la disponibilidad de los países miembros para proveer soporte y de adicionales deterioros en sus indicadores de calidad de activos.

Perfil

BCIE es un banco multilateral de desarrollo (BMD) con sede en Honduras. No está sujeto a regulaciones locales y es inmune de impuestos. Actualmente es propiedad en un 59% de sus cinco países fundadores: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua. Las participaciones remanentes pertenecen a otros miembros no regionales: Argentina, Colombia, México, Taiwán, España, República Dominicana y Panamá.

Capital, Fondeo y Liquidez

Capital. BCIE mantiene una posición patrimonial sólida, favorecida por el hecho que sus accionistas son Estados que han demostrado su disposición de soporte en forma de contribuciones de capital y que en opinión Fitch tienen intereses expresos en proveer soporte, si surgieren dificultades. Los cinco países fundadores tienen la mayoría (59%) del capital suscrito, estando el remanente en propiedad de países extra-regionales. Estos últimos han incrementado su participación en el capital de manera gradual en los últimos años y se prevé que esa tendencia continúe a futuro (sin superar el límite de 49% que impone el Convenio Constitutivo) a fin de ampliar la base patrimonial y al mismo tiempo diversificar su concentración regional en su base de activos.

BCIE cuenta con un capital autorizado de US\$2,000 millones, de los cuales US\$1,723 millones ha sido suscrito a la fecha. Actualmente, el capital pagado representa 26% del capital suscrito. La diferencia, el capital suscrito no pagado, puede ser llamada solamente si el banco tuviere dificultades para honrar sus obligaciones. Este mecanismo es una particularidad común de los BMDs. Por otro lado, la suficiencia patrimonial de BCIE alcanza 37.2% a junio de 2010, ligeramente por debajo del promedio de los últimos años, pero arriba del límite interno de 35%, que es, en nuestra opinión, conservador.

Fondeo. Similar a otros BMD, BCIE no capta depósitos del público. Durante los últimos años, la estructura de fondeo del banco ha evolucionado favorablemente gracias a su estrategia de participar activamente en los mercados internacionales de capital, inclusive en medio de la crisis. Lo anterior favoreció la reducción de la dependencia de las líneas de crédito de bancos comerciales no regionales y de agencias de desarrollo, además de la extensión del perfil de vencimiento de su fondeo. El banco ha incursionado exitosamente en los mercados de Estados Unidos, Taiwán, Singapur, Hong Kong, Tailandia y Japón a través de notas de mediano plazo y también ha emitido deuda en algunos mercados latinoamericanos como Colombia, El Salvador, México, Costa Rica, Honduras y República Dominicana. Cabe destacar que todo el fondeo se mantiene en monedas duras (originalmente o luego de un *swap* de divisa).

Los conservadores lineamientos mínimos de liquidez han sido clave para preservar tal fortaleza en tiempos de turbulencias económicas. A junio de 2010, los activos líquidos representan 6.2 meses de obligaciones financieras (definidas como compromisos de desembolso, servicio de deuda, gastos administrativos y capital de trabajo), mientras que el límite interno definido por el banco es de seis meses.

Administración de Riesgo

Riesgo de Crédito. Dada la naturaleza de BCIE, las colocaciones están concentradas en la región centroamericana, la cual resulta en una significativa exposición en deudores con calificaciones crediticias internacionales bajas, situación similar a otros BMDs sub-regionales. La exposición de BCIE en el sector público (orientada principalmente hacia infraestructura, telecomunicaciones, energía, turismo y agricultura) es mitigada por su estatus de acreedor preferente, pero la exposición en el sector privado es relevante (30% del total de préstamos) y presenta niveles de créditos deteriorados altos.

Las políticas internas de BCIE limitan su exposición en un solo grupo económico privado hasta 5% de su patrimonio o 10% en el caso que el grupo esté incorporado en un holding domiciliado en alguno de los países miembros. Por su parte, la exposición en una entidad del sector público no puede superar el 20% del patrimonio (excluyendo a los bancos estatales sin garantía soberana). Adicionalmente, la exposición ponderada por riesgo neta en un solo país no puede exceder 30% de los créditos totales o 100% del patrimonio.

Tabla 1. Cartera de Préstamos por Sector y País

(miles de US\$)

País	Jun-10		Dic-09		Dic-08		Dic-07	
	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público	Privado
Guatemala	763,048	351,567	709,346	368,699	714,582	459,234	679,119	513,470
El Salvador	756,393	134,660	758,927	139,600	715,781	159,391	446,298	171,796
Honduras	412,961	256,712	389,953	285,168	377,551	426,381	360,695	448,119
Nicaragua	177,577	257,998	170,906	281,389	166,247	291,381	173,721	240,248
Costa Rica	1,136,297	375,459	829,258	370,287	620,177	374,555	622,195	288,891
República Dominicana	50,000	0	46,295	0	0	0	0	0
Panamá	0	15,240	0	13,945	0	9,746	0	4,384
Belice	500	0	0	0	0	0	0	0
Cartera Bruta	3,296,776	1,391,636	2,904,685	1,459,088	2,594,338	1,720,688	2,282,028	1,666,909
Peso Relativo	70.3%	29.7%	66.6%	33.4%	60.1%	39.9%	57.8%	42.2%
Préstamos en Estado de no Acumulación	0.0%	11.6%	0.0%	8.7%	0.0%	1.5%	0.0%	0.6%

Fuente: BCIE.

Reservas y Experiencia por Incobrable. BCIE ha exhibido tradicionalmente una buena calidad de activos, aunque la morosidad de los créditos al sector privado se ha incrementado rápidamente a partir de 2008, producto del deterioro en el nivel de actividad económica en la región. Así, los créditos en estado de no acumulación (solo sector privado) se han incrementado en más de seis veces hasta alcanzar 3.4% de la cartera total a junio de 2010 (11.6% de la cartera al sector privado). Los préstamos al sector público se mantienen todos en estado vigente. El incremento significativo en los préstamos en estado de no acumulación ha resultado en una drástica reducción de la cobertura de dicha cartera hasta 141.3%; un nivel aun adecuado, que se ve reforzado por el amplio colchón patrimonial, pero inferior al promedio de los últimos años (más de 600%). Dada la tímida recuperación económica observada y esperada en la región, no se descartan nuevos deterioros de cartera en el sector privado.

Riesgo de Mercado. Los activos y pasivos de BCIE son cuasi-totalmente dolarizados. Más de 95% de los créditos están denominados en dólares. La práctica de BCIE es colocar en la moneda en la que se fondea y las políticas internas del banco limitan la brecha en moneda de los países fundadores hasta $\pm 10\%$ del patrimonio ($\pm 0.4\%$ para la brecha total en monedas diferentes a la de los países fundadores y del US\$). Si bien BCIE no está directamente expuesto a fluctuaciones cambiarias, sus deudores lo están, ya que el banco presta en dólares a clientes que no necesariamente generen la divisa, lo cual podría incidir en la calidad de su cartera crediticia. Los descalses de interés, por su parte, son cubiertos con *swaps*. Cabe destacar que BCIE limita las contrapartes de derivados a aquellas calificadas en "A" o superior.

Desempeño y Perspectivas

Desempeño. Aún cuando la rentabilidad no es un objetivo clave para BCIE, sus resultados han contribuido a mantener un patrimonio robusto, en tanto que el Acuerdo Constitutivo estipula que todas las ganancias deben ser transferidas a reservas. Desde finales de 2008, sin embargo, los resultados del banco han estado fuertemente limitados por la mayor carga en provisiones derivada del acelerado deterioro de la cartera de créditos del sector privado. Este mismo comportamiento se ha pronunciado en los primeros seis meses de 2010, llevando a una reducción de los indicadores de rentabilidad. Así, a Junio de 2010 la rentabilidad sobre activos promedio y patrimonio promedio se ubicó en 0.9% y 3.0%, respectivamente niveles muy inferiores a los alcanzados en años previos (ver cifras anexas al final del reporte).

Perspectivas. Debido a su fortaleza financiera intrínseca, el soporte de los países miembros y la experiencia que el banco ha alcanzado a través del tiempo, Fitch espera

que BCIE continúe desempeñándose adecuadamente en el mediano plazo, aún tomando en cuenta la inestabilidad prevaleciente en algunos de los países miembros y las presiones en la calidad del activo observadas en su cartera crediticia al sector privado. La posible introducción de nuevos miembros y el consecuente incremento patrimonial podrían ayudar a diversificar y expandir la base patrimonial. Una mayor diversificación de su cartera crediticia en nuevos países sería también beneficiosa para su perfil financiero, dado que los beneficios derivados de su estatus de acreedor preferente de estos países sería importante para mantener adecuados indicadores de calidad de activos.

HONDURAS. Principales Características de Emisiones

Denominación	Número de Autorización	Fecha de Autorización	Monto Autorizado (miles)	Saldo Vigente (miles)	Año de Emisión	Plazo (años)	Garantía
PNMP	324	11/marzo/08	US\$ 1,500,000	US\$ 5,292	2008	3	Patrimonial

Balance General

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA

(Cifras Expresadas en Miles de US\$)

	No Auditados 6 meses Jun-10	No Auditados 12 meses Dic-09	Intermedio 6 meses Jun-09	Auditados 12 meses Dic-08	Auditados 12 meses Dic-07	Auditados 12 meses Dic-06
A. PRESTAMOS						
1. Vigentes	4,527,260	4,236,145	4,261,750	4,289,118	3,939,463	3,656,187
2. Reestructurados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Vencidos (Mora Mayor a 90 Días)	161,153	127,627	78,409	25,909	9,468	21,999
4. (Reservas de Cartera de Créditos)	(227,726)	(203,198)	(153,325)	(162,277)	(140,441)	(133,484)
TOTAL A	4,460,686	4,160,575	4,186,835	4,152,750	3,808,490	3,544,702
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES						
1. Depósitos en Bancos	697,359	639,760	539,419	561,010	489,201	428,100
2. Inversiones en Valores Públicos Nacionales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otras Inversiones en Valores	797,548	826,281	601,141	596,099	594,926	482,067
4. (Reservas para Inversiones)	-	-	-	-	-	-
TOTAL B	1,494,907	1,466,041	1,140,560	1,157,109	1,084,127	910,167
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	5,955,593	5,626,616	5,327,395	5,309,858	4,892,617	4,454,869
D. ACTIVO FIJO NETO	26,427	27,108	27,547	28,703	29,515	29,549
E. ACTIVOS NO RENTABLES						
1. Caja	47,477	57,303	111,270	33,659	6,261	3,270
2. Activos Extraordinarios (Neto)	1,799	1,799	872	989	989	1,341
3. Otros	67,656	64,524	98,712	78,168	61,800	48,571
TOTAL E	116,931	123,626	210,855	112,816	69,050	53,182
F. TOTAL ACTIVOS (C+D+E)	6,098,951	5,777,350	5,565,796	5,451,377	4,991,182	4,537,600
G. DEPOSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO						
1. Cuenta Corriente	-	-	-	-	-	-
2. Ahorros	-	-	-	-	-	-
3. Plazo	-	-	-	-	-	-
4. Otros	613,503	470,408	645,886	714,781	582,477	681,173
TOTAL G	613,503	470,408	645,886	714,781	582,477	681,173
H. OTROS FONDOS						
1. Préstamos de Entidades Financieras	1,077,587	951,773	1,023,265	1,113,886	1,088,534	1,041,553
2. Emisión de Títulos	2,398,826	2,377,468	1,936,975	1,702,303	1,590,679	1,183,727
3. Otros Fondos de Largo Plazo	-	-	-	-	-	-
TOTAL H	3,476,413	3,329,241	2,960,240	2,816,188	2,679,213	2,225,280
I. OTROS (no debengan intereses)	167,760	165,111	173,063	211,985	93,903	91,706
J. INSTRUMENTOS HÍBRIDOS						
1. Deuda Subordinada	-	-	-	-	-	-
2. Acciones Preferentes	-	-	-	-	-	-
3. Otros Instrumentos Híbridos	-	-	-	-	-	-
TOTAL J	-	-	-	-	-	-
K. PATRIMONIO						
1. Capital Social	457,975	452,813	447,350	433,050	420,225	404,125
2. Reservas, Resultados Acumulados y Otros	1,356,327	1,289,150	1,283,328	1,192,081	1,134,591	1,062,393
3. Utilidad del Periodo	26,974	70,627	55,929	83,291	80,773	72,923
4. Interés Minoritario	-	-	-	-	-	-
TOTAL K	1,841,276	1,812,590	1,786,607	1,708,422	1,635,589	1,539,441
L. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO (G+H+I+J+K)	6,098,951	5,777,350	5,565,796	5,451,377	4,991,182	4,537,600
Inflación Interanual	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
n.d. : cifra no disponible.						
n.a. : no aplica.						

Estado de Resultados

BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA

(Cifras Expresadas en Miles de US\$)

	No Auditados 6 meses Jun-10	No Auditados 12 meses Dic-09	Intermedio 6 meses Jun-09	Auditados 12 meses Dic-08	Auditados 12 meses Dic-07	Auditados 12 meses Dic-06
1. Intereses Cobrados	144,447	285,848	151,932	309,159	321,912	280,676
2. Intereses Pagados	67,016	132,514	71,552	162,792	181,479	161,651
3. INGRESO NETO POR INTERES	77,431	153,334	80,380	146,367	140,434	119,025
4. Ingresos por Comisiones	6,221	4,914	2,061	9,921	4,229	5,771
5. Otros Ingresos Operativos Netos	(4,933)	5,838	(9,486)	(9,279)	(1,862)	10,627
6. Gastos de Personal	9,981	21,264	10,750	21,920	20,805	21,915
7. Otros Gastos Operativos	5,527	14,114	5,552	13,273	13,324	12,997
8. Provisiones	35,275	49,454	(419)	21,836	6,957	13,535
9. RESULTADO OPERACIONAL	27,936	79,254	57,073	89,981	101,714	86,976
10. Ingresos (Gastos) No Operacionales	(963)	(8,627)	(1,144)	(6,690)	(20,941)	(14,053)
11. Ingresos (Gastos) Extraordinarios	-	-	-	-	-	-
12. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	26,974	70,627	55,929	83,291	80,773	72,923
13. Impuestos	-	-	-	-	-	-
14. Interes Minoritario	-	-	-	-	-	-
15. RESULTADO NETO	26,974	70,627	55,929	83,291	80,773	72,923

Razones Financieras

Rentabilidad

1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio) *	2.95	4.01	6.40	4.98	5.09	4.88
2. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio) *	0.91	1.26	2.03	1.60	1.70	1.75
3. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio) *	0.94	1.41	2.07	1.72	2.13	2.09
4. Utilidad antes de Impuestos/Activos Totales (Promedio) *	0.91	1.26	2.03	1.60	1.70	1.75
5. Gastos de Administración/Ingresos Operativos Netos	19.70	21.56	22.34	23.94	23.90	25.78
6. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio) *	0.52	0.63	0.59	0.67	0.72	0.84
7. Ingreso Neto por Interés/Activos Totales (Promedio) *	2.61	2.73	2.92	2.80	2.95	2.86

Capitalización

1. Generación Interna de Capital	2.95	4.01	6.40	4.98	5.09	4.88
2. Patrimonio/Activos Totales	30.19	31.37	32.10	31.34	32.77	33.93
3. Patrimonio Elegible/Activos	30.19	31.37	32.10	31.34	32.77	33.93
4. Activo Fijo Neto/Patrimonio	1.44	1.50	1.54	1.68	1.80	1.92
5. Patrimonio/Préstamos Netos	41.28	43.57	42.67	41.14	42.95	43.43
6. Índice de Suficiencia Patrimonial	37.24	39.30	39.20	38.34	40.10	41.20
7. Patrimonio Libre	29.73	30.87	31.59	30.79	32.16	33.25

Liquidez

1. Disponib./Depósitos y Otros Fondos de C. P.	121.41	148.18	100.74	83.20	85.06	63.33
2. Disponib. + Inv. en Valores/Depósitos y Otros Fondos de C.P.	251.41	323.83	193.82	166.59	187.20	134.10
3. Préstamos Brutos/Depósitos y Otros Fondos de C.P.	764.20	927.66	671.97	603.69	677.95	539.98
4. Disponib. + Inv. en Valores/Activos Totales	25.29	26.37	22.49	21.84	21.85	20.13

Calidad de Activos

1. Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio) *	1.56	1.14	-0.02	0.53	0.18	0.39
2. Prov. para Préstamos/Ganancia antes de Impuestos y Prov.	56.67	41.18	-0.76	20.77	7.93	15.66
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	4.86	4.66	3.53	3.76	3.56	3.63
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	141.31	159.21	195.54	626.33	1483.29	606.77
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	3.44	2.92	1.81	0.60	0.24	0.60
6. Préstamos 'C', 'D' y 'E'/Préstamos Brutos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activo Extraordinario Neto/Préstamos Brutos	0.04	0.04	0.02	0.02	0.03	0.04
9. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)	0.00	0.20	0.00	0.00	0.00	0.00

* Indicadores anualizados para periodos intermedios.

n.d. : cifra no disponible.

n.a. : no aplica.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN 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](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 TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 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.