

Banco CMF S.A.**Informe de Actualización****Calificaciones****Nacional**

Endeudamiento de Largo Plazo	A(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A1(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

Resumen Financiero

Millones de pesos	30/09/11	30/09/10
Activos	2848.1	1800.6
Patrimonio Neto	270.5	262.5
Resultado Neto	23.8	30.6
ROAA (%)	1.2	2.5
ROAE (%)	11.2	15.3
PN/Activos (%)	9.5	14.5

Informes relacionados**Criterios relacionados:**

[Global Financial Institutions Rating Criteria, 16 Ago. 2011](#)

[Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores](#)

Analistas

Cecilia Garófalo
5411 – 5235 - 8100
cecilia.garofalo@fitchratings.com

Darío Logiódice
5411 – 5235 - 8100
dario.logiodice@fitchratings.com

Factores relevantes de la calificación

Adecuado desempeño histórico: al cierre del tercer trimestre del ejercicio Banco CMF S.A.(CMF) continúa mostrando buen desempeño y adecuados niveles de rentabilidad, sustentados principalmente en la evolución del margen neto por intermediación financiera. Sin embargo, muestra un resultado operativo inferior a sept'10 (-15.9%), debido a la negativa evolución de los resultados netos por títulos durante el ejercicio, cuya volatilidad era ponderada por Fitch. Asimismo, la estructura con la que opera le permite una controlada evolución de los gastos, conservando así los buenos niveles de eficiencia históricamente observados. Los cargos por incobrabilidad representan un 1.68% sobre la cartera total y su evolución se encuentra en línea con la dinámica de la cartera. La disminución interanual de los resultados es aún mayor en la línea final (22.2%) por el pago de una mayor alícuota de impuesto a las ganancias, por no poder deducir del impuesto un porcentaje de las previsiones que la entidad constituye.

Posicionamiento: la entidad se orienta a lograr el liderazgo dentro del segmento de banca empresas. Para ello, se especializa en empresas medianas y grandes, y cuenta con una organización profesional que le permite lograr flexibilidad al momento de ofrecer un servicio diferenciado y personalizado, al mismo tiempo que logra un conocimiento detallado de los sectores de mercado y sus clientes

Calidad de activos: la cartera comercial conserva la mayor proporción de la cartera total, y muestra una adecuada y estable dinámica de crecimiento durante el ejercicio. Por otra parte, continúa observándose un agresivo crecimiento de la cartera consumo, aunque representa una reducida proporción en el total de la cartera, en línea con la estrategia de la entidad orientada a captar los beneficios asociados al dinamismo de dicho agregado, a través de la adquisición de carteras. La irregularidad permanece en niveles adecuados, por debajo de la media registrada por su grupo de referencia, los bancos privados nacionales (BPN). Asimismo, posee una amplia cobertura de la misma con previsiones (222.6%).

Adecuada liquidez: El fondeo de la entidad se compone principalmente por depósitos (68.8% del pasivo) equilibrados entre cajas de ahorro y plazos fijos. Dada la característica institucional de los principales depositantes, la concentración de sus depósitos es elevada (51% los 10 primeros depositantes). Los indicadores de liquidez del banco son adecuados, el ratio disponibilidades sobre depósitos (41.0%) se encuentran en línea con la media de su grupo de referencia (BPN 42.2%), aunque podría esperarse que fuera más holgada por su concentración de los depósitos. Adicionalmente, el 72% de la cartera de préstamos registra una caída de sus vencimientos en los primeros 180 días.

Adecuada capitalización: CMF históricamente ha registrado un adecuado ratio de solvencia, el Fitch Core Capital representa el 15,2% de los activos ponderados por riesgo, el cual registra una disminución respecto de Dic'10 producto del crecimiento de los activos (+38.9%).

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Deterioro de los niveles de liquidez y calidad de activos: un deterioro severo del entorno que afecte su calidad de activos y rentabilidad podría generar presiones a las calificaciones del banco, aunque se pondera favorablemente la amplia proporción de la cartera comercial en el total de la misma. Asimismo, una suba de la calificación soberana de Argentina podría generar movimientos en las calificaciones de las entidades financieras, aunque en el mediano plazo no se esperan subas en dicha calificación.

Anexo I

Banco CMF Estado de Resultados

	30 Sep 2011		31 Dic 2010		30 Sep 2010		31 Dic 2009	
	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	9 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	169,4	10,39	114,6	7,28	75,3	7,17	88,5	8,04
2. Otros Intereses Cobrados	0,3	0,02	0,1	0,01	0,1	0,01	0,1	0,01
4. Ingresos Brutos por Intereses	169,7	10,41	114,7	7,29	75,4	7,18	88,6	8,05
5. Intereses por depósitos	42,7	2,62	28,6	1,82	19,0	1,81	27,8	2,53
6. Otros Intereses Pagados	7,9	0,48	7,0	0,44	4,3	0,41	4,4	0,40
7. Total Intereses Pagados	50,6	3,10	35,6	2,26	23,3	2,22	32,2	2,93
8. Ingresos Netos por Intereses	119,1	7,31	79,1	5,03	52,1	4,96	56,4	5,13
10. Resultado Neto por Títulos Valores	-3,4	-0,21	48,2	3,06	44,8	4,27	43,6	3,96
13. Ingresos Netos por Servicios	26,3	1,61	25,6	1,63	17,7	1,69	19,1	1,74
14. Otros Ingresos Operacionales	-4,2	-0,26	3,6	0,23	2,6	0,25	14,6	1,33
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	18,7	1,15	77,4	4,92	65,1	6,20	77,3	7,03
16. Gastos de Personal	31,7	1,94	33,7	2,14	23,7	2,26	28,3	2,57
17. Otros Gastos Administrativos	28,3	1,74	29,7	1,89	21,3	2,03	34,2	3,11
18. Total Gastos de Administración	60,0	3,68	63,4	4,03	45,0	4,29	62,5	5,68
19. Resultado por participaciones - Operativos	0,0	0,00	1,8	0,11	1,2	0,11	-0,7	-0,06
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	77,8	4,77	94,9	6,03	73,4	6,99	70,5	6,41
21. Cargos por Incobrabilidad	34,4	2,11	25,0	1,59	21,8	2,08	15,5	1,41
22. Cargos por Otras Previsiones	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,1	0,01
23. Resultado Operativo	43,4	2,66	69,9	4,44	51,6	4,91	54,9	4,99
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	6,9	0,42	6,3	0,40	3,1	0,30	12,5	1,14
26. Egresos No Recurrentes	0,5	0,03	0,8	0,05	0,4	0,04	0,7	0,06
29. Resultado Antes de Impuestos	49,8	3,05	75,4	4,79	54,3	5,17	66,7	6,06
30. Impuesto a las Ganancias	26,0	1,59	30,7	1,95	23,7	2,26	21,1	1,92
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	23,8	1,46	44,7	2,84	30,6	2,91	45,6	4,14
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por Fitch	23,8	1,46	44,7	2,84	30,6	2,91	45,6	4,14

Banco CMF

Estado de Situación Patrimonial

	30 Sep 2011		31 Dic 2010		30 Sep 2010		31 Dic 2009		31 Dic
	9 meses	Como	Anual	Como	9 meses	Como	Anual	Como	Anual
	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original
Activos									
A. Préstamos									
1. Préstamos Hipotecarios	27,7	0,97	26,1	1,27	19,3	1,07	23,4	1,71	43,1
3. Préstamos de Consumo	350,3	12,30	173,9	8,48	99,9	5,55	81,4	5,94	14,3
4. Préstamos Comerciales	550,5	19,33	490,5	23,93	414,1	23,00	267,3	19,50	316,4
5. Otros Préstamos	392,3	13,77	313,0	15,27	233,7	12,98	129,2	9,43	238,2
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	67,9	2,38	38,2	1,86	40,8	2,27	20,8	1,52	9,0
7. Préstamos Netos de Provisiones	1.252,9	43,99	965,3	47,09	726,2	40,33	480,5	35,05	603,0
8. Préstamos Brutos	1.320,8	46,37	1.003,5	48,95	767,0	42,60	501,3	36,57	612,0
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	30,5	1,07	13,6	0,66	25,0	1,39	11,5	0,84	5,8
B. Otros Activos Rentables									
1. Depósitos en Bancos	95,3	3,35	57,9	2,82	52,2	2,90	22,3	1,63	9,9
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,0
5. Títulos Valores en cuentas de inversión	0,0	0,00	-0,2	-0,01	n.a.	-	37,2	2,71	20,1
6. Inversiones en Sociedades	5,0	0,18	5,1	0,25	4,6	0,26	3,4	0,25	5,0
7. Otras inversiones	31,7	1,11	18,7	0,91	5,9	0,33	6,8	0,50	0,0
8. Total de Títulos Valores	117,1	4,11	92,7	4,52	69,5	3,86	132,7	9,68	36,8
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	40,2	1,41	16,2	0,79	n.a.	-	n.a.	-	6,3
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	714,4	25,08	457,8	22,33	556,0	30,88	464,7	33,90	243,0
13. Activos Rentables Totales	2.179,7	76,53	1.573,7	76,77	1.403,9	77,97	1.100,2	80,26	892,7
C. Activos No Rentables									
1. Disponibilidades	631,0	22,16	441,3	21,53	365,3	20,29	231,3	16,87	356,1
3. Bienes Diversos	4,3	0,15	3,3	0,16	4,3	0,24	3,8	0,28	3,9
4. Bienes de Uso	13,8	0,48	13,8	0,67	13,9	0,77	14,2	1,04	14,8
5. Llave de Negocio	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	0,0	0,00	0,0
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0
10. Otros Activos	19,3	0,68	17,9	0,87	13,2	0,73	21,3	1,55	16,7
11. Total de Activos	2.848,1	100,00	2.050,0	100,00	1.800,6	100,00	1.370,8	100,00	1.284,2
Pasivos y Patrimonio Neto									
D. Pasivos Onerosos									
1. Cuenta Corriente	267,6	9,40	222,6	10,86	159,0	8,83	252,9	18,45	406,7
2. Caja de Ahorro	722,2	25,36	312,9	15,26	318,0	17,66	183,4	13,38	49,4
3. Plazo Fijo	783,2	27,50	508,2	24,79	416,3	23,12	242,2	17,67	255,5
4. Total de Depósitos de clientes	1.773,0	62,25	1.043,7	50,91	893,3	49,61	678,5	49,50	711,6
5. Préstamos de Entidades Financieras	149,0	5,23	161,2	7,86	123,6	6,86	34,8	2,54	76,9
6. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.
7. Depósitos y fondos de corto plazo	172,5	6,06	93,7	4,57	42,6	2,37	63,3	4,62	21,4
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de (2.094,5	73,54	1.298,6	63,35	1.059,5	58,84	776,6	56,65	809,9
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	204,7	7,19	203,3	9,92	165,4	9,19	41,5	3,03	44,0
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,0
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.
12. Total de Fondos de Largo plazo	204,7	7,19	203,3	9,92	165,4	9,19	41,5	3,03	44,0
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	231,1	8,11	219,8	10,72	271,1	15,06	233,7	17,05	152,0
15. Total de Pasivos Onerosos	2.530,3	88,84	1.721,7	83,99	1.496,0	83,08	1.051,8	76,73	1.005,9
E. Pasivos No Onerosos									
3. Otras Provisiones	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,1	0,01	0,1
9. Otros Pasivos no onerosos	47,3	1,66	51,8	2,53	42,1	2,34	41,1	3,00	46,2
10. Total de Pasivos	2.577,6	90,50	1.773,5	86,51	1.538,1	85,42	1.093,0	79,73	1.052,2
F. Capital Híbrido									
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.
G. Patrimonio Neto									
1. Capital	269,2	9,45	275,3	13,43	261,3	14,51	276,7	20,19	231,0
2. Participación de Terceros	1,3	0,05	1,2	0,06	1,2	0,07	1,1	0,08	1,0
5. Diferencias de valuación no realizada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.
6. Total del Patrimonio Neto	270,5	9,50	276,5	13,49	262,5	14,58	277,8	20,27	232,0

Banco CMF

Ratios

	30 Sep 2011	31 Dic 2010	30 Sep 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008
	9 meses - % - Original	Anual - % - Original	9 meses - % - Original	Anual - % - Original	Anual - % - Original
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	19,15	16,29	15,97	18,83	16,13
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	3,95	3,50	3,34	4,12	5,44
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	11,54	8,58	7,89	9,32	9,88
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	3,03	2,59	2,42	3,28	4,11
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	8,10	5,92	5,45	5,93	5,65
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	5,76	4,05	3,17	4,30	5,53
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	13,57	49,46	55,55	57,82	51,16
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	43,54	40,51	38,40	46,75	46,93
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	3,12	3,76	3,77	4,92	4,30
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	36,90	35,27	36,71	28,42	30,62
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	4,05	5,63	6,15	5,55	4,93
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	44,22	26,34	29,70	22,13	2,01
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	20,58	25,98	25,81	22,13	30,01
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	2,26	4,14	4,32	4,32	4,83
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	52,21	40,72	43,65	31,63	33,38
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	5,73	n.a.	6,37	6,06
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	4,22	n.a.	4,96	5,94
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	11,29	16,61	15,31	18,38	21,41
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	1,24	2,65	2,56	3,59	3,45
3. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Patrimonio Neto (Promedio)	11,29	16,61	15,31	18,38	21,41
4. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Total de Activos Promedio	1,24	2,65	2,56	3,59	3,45
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	1,79	2,70	n.a.	4,12	4,24
7. Resultado neto ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	1,79	2,70	n.a.	4,12	4,24
D. Capitalización					
1. Fitch core capital / Riesgos Ponderados	15,19	16,70	n.a.	25,12	21,70
2. Fitch elegible capital / Riesgos Ponderados	n.a.	16,70	n.a.	25,12	21,70
7. Patrimonio Neto / Activos	9,50	13,49	14,58	20,27	18,07
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	38,93	49,55	31,35	6,74	-6,02
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	31,62	100,18	53,00	-18,09	-3,33
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,49	1,00	2,20	1,48	0,95
4. Previsiones / Total de Financiaciones	3,31	2,80	3,59	2,68	1,47
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	222,62	280,88	163,20	180,87	155,17
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	-13,83	-8,90	-6,02	-3,35	-1,38
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	3,90	3,55	4,64	3,30	0,19
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	0,54	-0,02	-4,45	-0,19
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	74,50	96,15	85,86	73,88	86,00
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	63,96	35,92	42,23	64,08	12,87
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	70,07	60,62	59,71	64,51	70,74

Anexo II

DICTAMEN

El Consejo de Calificación, reunido el 2 de diciembre de 2011, ha decidido afirmar las siguientes calificaciones de Banco CMF S.A.:

- Endeudamiento de largo plazo: **A(arg)** con Perspectiva Estable.
- Endeudamiento de corto plazo: **A1(arg)**

Categoría A(arg): indica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría A1(arg): indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de Fitch Argentina, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país.

Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

La calificación del Banco CMF S.A. (CMF) refleja su adecuado desempeño histórico y posicionamiento en el segmento en el que se especializa (empresas medianas), sus adecuados niveles de liquidez, su favorable calidad crediticia, y su adecuado nivel de capitalización con relación al tipo de negocio elegido.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables consolidados al 30.09.11, a cargo de Pistrelli, Henry Martin y Asoc., preparados de acuerdo con las normas contables establecidas por el Banco Central de la República Argentina, y que dado el alcance limitado de la auditoría, no emiten opinión respecto de la situación patrimonial de Banco CMF S.A., excepto por la diferencia de criterios en la valuación de activos entre las normas profesionales delineadas por el CPCECABA y las exigidas por el BCRA.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 18 de marzo de 2011, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

Fuentes de información

La información procurada para el análisis se considera adecuada y suficiente por lo que no corresponde aplicar la categoría E.

El emisor ha suministrado, entre otras, la siguiente información:

- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2011).

- Balance General Auditado (último 31.12.2010).
- Información sobre calidad de activos.
- Información de gestión sobre situación de liquidez

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](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN 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 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.