

Banco de San Juan S.A.

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional	
Endeudamiento de largo plazo	AA-(arg)
Endeudamiento de corto plazo	A1+(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo: Estable

Resumen Financiero

Millones de pesos	31/12/11	31/12/10
Activos	18,961.3	16,054.3
Patrimonio Neto	1,785.9	1,554.3
Resultado Neto	542.6	456.1
ROA (%)	3.10	3.29
ROE (%)	35.21	31.38
PN/Activos (%)	9.42	9.68

Informes relacionados

Criterios relacionados:

Global Financial Institutions Rating
Critería, 16 Ago. 2011Manual de Calificación registrado
ante la Comisión Nacional de
Valores

Analistas

María Fernanda López
5411 - 5235 - 8130
mariafernanda.lopez@fitchratings.comSantiago Gallo
5411 - 5235 - 8137
santiago.gallo@fitchratings.com

Factores relevantes de la calificación

Agente Financiero. Banco de San Juan (BSJ) se desempeña como agente financiero de la provincia de San Juan y de las provincias de Santa Cruz, Santa Fe y Entre Ríos a través de sus controladas, por lo que la alta gerencia posee experiencia en esta operatoria. El desarrollo de estas tareas le otorga un importante flujo de comisiones, un fondeo estable y un mercado de clientes con gran potencial de negocios. De esta forma, las entidades que conforman el Grupo son líderes en depósitos y préstamos en sus provincias de origen.

Elevada rentabilidad. Sus resultados muestran una tendencia positiva los últimos años, sustentada en el crecimiento de la actividad, que implicó una mejora de los ingresos por intereses y servicios que, junto con la favorable calidad de su cartera, permitió absorber parte del alza de los gastos derivada de acuerdos salariales del mercado y el contexto inflacionario.

Muy buen desempeño. Para el presente ejercicio Fitch estima que el banco conserve buenos niveles de retorno, superiores al promedio del sistema, por su capacidad de generar ingresos recurrentes y los proyectos que presentan las economías regionales donde desarrolla sus negocios. Sin embargo, los resultados del mercado estarán afectados por el menor crecimiento esperado de la economía, la inflación, la evolución del valor de los títulos públicos y las presiones sobre el margen financiero que podría registrar el sistema.

Acceptable capitalización. El Grupo al cual pertenece la entidad históricamente distribuyó dividendos en efectivo, aunque durante el corriente año la entidad no registraría disminuciones en su patrimonio por ese concepto en función de los recientes cambios normativos introducidos en los requerimientos de capital. A dic'11, el nivel de PN/activos alcanzó 9.4% (mercado: 11.1%). El indicador *Fitch Core Capital* y el capital representaban el 15.1% y el 14.8% respectivamente de los activos ponderados por riesgo (mercado: 15.5%).

Muy buena calidad de activos. Los préstamos destinados al sector privado de BSJ registran un incremento anual del 34.2% (entidades privadas: 40.7%) y su calidad de la cartera es muy buena. El nivel de irregularidad alcanza a 1.1% y la cobertura con provisiones es elevada (dic'11: 148.6%). A través de NBSF y NBERSA, el banco coloca parte de sus créditos comerciales en el sector agropecuario, donde exhibe un elevado expertiz y un posicionamiento estratégico. Para el presente año se estima un incremento más moderado del crédito.

Holgada liquidez. BSJ se fondea principalmente con depósitos, de los cuales 35.3% corresponden al sector público. La liquidez de la entidad es elevada (BSJ: 47.4%/ privados: 39.8%) y se prevé que mantendrá niveles adecuados.

Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Mayor capitalización y posicionamiento en el mercado. Un incremento en su participación de mercado, una mayor diversificación sectorial de sus préstamos y un incremento sustentable de su nivel de capitalización podrían derivar en una mejora de la calificación del banco.

Deterioro del desempeño y calificación soberana. En caso de un deterioro severo en el desempeño de la entidad, que afecte su capitalización, calidad de cartera y/o reduzca sustancialmente sus niveles de liquidez, podrían generar presiones a las calificaciones del banco. Asimismo, una baja de la calificación soberana podría generar bajas en las calificaciones de las entidades.

Anexo I

Banco de San Juan SA
Estado de Resultados

	31 Dic 2011		31 Dic 2010		31 Dic 2009		31 Dic 2008	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables						
1. Intereses por Financiaciones	1.542,8	9,84	1.137,7	8,84	995,3	10,79	873,7	9,87
2. Otros Intereses Cobrados	34,6	0,22	2,9	0,02	9,6	0,10	5,6	0,06
4. Ingresos Brutos por Intereses	1.577,4	10,06	1.140,6	8,86	1.004,9	10,90	879,3	9,93
5. Intereses por depósitos	535,3	3,42	368,8	2,87	337,9	3,66	359,0	4,05
6. Otros Intereses Pagados	10,6	0,07	5,8	0,05	7,2	0,08	9,7	0,11
7. Total Intereses Pagados	545,9	3,48	374,6	2,91	345,1	3,74	368,7	4,16
8. Ingresos Netos por Intereses	1.031,5	6,58	766,0	5,95	659,8	7,16	510,6	5,77
10. Resultado Neto por Títulos Valores	728,8	4,65	618,1	4,80	416,5	4,52	241,7	2,73
13. Ingresos Netos por Servicios	695,5	4,44	542,8	4,22	421,0	4,57	352,4	3,98
14. Otros Ingresos Operacionales	-53,2	-0,34	-15,1	-0,12	7,5	0,08	0,5	0,01
15. Ingresos Operativos (excl. Intereses)	1.371,1	8,75	1.145,8	8,90	845,0	9,16	594,6	6,72
16. Gastos de Personal	884,8	5,64	663,3	5,15	477,5	5,18	396,5	4,48
17. Otros Gastos Administrativos	455,3	2,90	355,8	2,76	327,7	3,55	206,8	2,34
18. Total Gastos de Administración	1.340,1	8,55	1.019,1	7,92	805,2	8,73	603,3	6,81
19. Resultado por participaciones - Operativos	4,1	0,03	3,7	0,03	69,8	0,76	65,1	0,74
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	1.066,6	6,80	896,4	6,97	769,4	8,34	567,0	6,40
21. Cargos por Incobrabilidad	92,1	0,59	72,7	0,56	55,6	0,60	34,1	0,39
22. Cargos por Otras Previsiones	33,0	0,21	45,9	0,36	32,8	0,36	93,2	1,05
23. Resultado Operativo	941,5	6,01	777,8	6,04	681,0	7,39	439,7	4,97
24. Resultado por participaciones - No Operativos	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	117,7	0,75	95,3	0,74	63,7	0,69	34,3	0,39
26. Egresos No Recurrentes	103,6	0,66	117,3	0,91	73,6	0,80	66,2	0,75
29. Resultado Antes de Impuestos	955,6	6,10	755,8	5,87	671,1	7,28	407,8	4,61
30. Impuesto a las Ganancias	413,0	2,63	299,7	2,33	216,7	2,35	132,1	1,49
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	542,6	3,46	456,1	3,54	454,4	4,93	275,7	3,11
33. Resultado por diferencias de Valuación de Inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	0,5	0,01	-1,7	-0,02
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por Fitch	542,6	3,46	456,1	3,54	454,9	4,93	274,0	3,09

Tipo de Cambio Nominal

Banco de San Juan SA Estado de Situación Patrimonial

	31 Dic 2011		31 Dic 2010		31 Dic 2009		31 Dic 2008	
	Anual	Como	Anual	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS mill Original	% de Activos						
Activos								
A. Préstamos								
1. Préstamos Hipotecarios	575,2	3,03	377,2	2,35	316,2	2,74	395,3	3,58
3. Préstamos de Consumo	4.791,0	25,27	3.033,2	18,89	2.170,6	18,84	2.002,1	18,12
4. Préstamos Comerciales	2.911,1	15,35	2.856,5	17,79	1.870,6	16,24	2.088,5	18,90
5. Otros Préstamos	1.173,2	6,19	807,1	5,03	847,6	7,36	1.185,7	10,73
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	156,3	0,82	136,2	0,85	141,9	1,23	97,7	0,88
7. Préstamos Netos de Provisiones	9.294,2	49,02	6.937,8	43,21	5.063,1	43,95	5.573,9	50,43
8. Préstamos Brutos	9.450,5	49,84	7.074,0	44,06	5.205,0	45,18	5.671,6	51,32
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	105,2	0,55	120,5	0,75	136,6	1,19	70,1	0,63
B. Otros Activos Rentables								
1. Depósitos en Bancos	181,3	0,96	204,7	1,28	272,7	2,37	280,5	2,54
3. Títulos Valores para Compra o Intermediación	4.834,2	25,50	4.473,1	27,86	2.987,1	25,93	1.954,0	17,68
4. Títulos Valores disponibles para la venta	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos Valores en cuentas de inversión	0,0	0,00	0,0	0,00	189,9	1,65	87,7	0,79
6. Inversiones en Sociedades	10,5	0,06	9,8	0,06	7,1	0,06	7,1	0,06
7. Otras inversiones	0,7	0,00	275,6	1,72	105,9	0,92	49,2	0,45
8. Total de Títulos Valores	4.845,4	25,55	4.758,5	29,64	3.290,0	28,56	2.098,0	18,98
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	4.834,9	25,50	4.748,6	29,58	3.282,9	28,50	2.087,8	18,89
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	1.354,0	7,14	968,7	6,03	594,4	5,16	901,5	8,16
13. Activos Rentables Totales	15.674,9	82,67	12.869,7	80,16	9.220,2	80,03	8.853,9	80,11
C. Activos No Rentables								
1. Disponibilidades	2.398,1	12,65	2.524,0	15,72	1.765,4	15,32	1.713,2	15,50
3. Bienes Diversos	27,1	0,14	33,6	0,21	29,2	0,25	21,3	0,19
4. Bienes de Uso	246,0	1,30	202,3	1,26	186,2	1,62	178,1	1,61
5. Llave de Negocio	42,4	0,22	54,2	0,34	66,1	0,57	77,9	0,70
6. Otros Activos Intangibles	59,0	0,31	43,8	0,27	27,9	0,24	27,9	0,25
10. Otros Activos	513,8	2,71	326,7	2,03	225,9	1,96	179,8	1,63
11. Total de Activos	18.961,3	100,00	16.054,3	100,00	11.520,9	100,00	11.052,1	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto								
D. Pasivos Onerosos								
1. Cuenta Corriente	1.726,1	9,10	1.612,0	10,04	1.017,5	8,83	946,2	8,56
2. Caja de Ahorro	3.821,1	20,15	2.963,4	18,46	2.169,1	18,83	1.773,9	16,05
3. Plazo Fijo	3.407,9	17,97	2.285,6	14,24	2.182,2	18,94	1.427,6	12,92
4. Total de Depósitos de clientes	8.955,1	47,23	6.861,0	42,74	5.368,8	46,60	4.147,7	37,53
5. Préstamos de Entidades Financieras	20,4	0,11	54,6	0,34	47,0	0,41	11,1	0,10
6. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Depósitos y fondos de corto plazo	6.289,5	33,17	6.117,4	38,10	3.514,4	30,50	4.380,4	39,63
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de	15.265,0	80,51	13.033,0	81,18	8.930,2	77,51	8.539,2	77,26
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	57,6	0,30	64,4	0,40	39,4	0,34	21,5	0,19
10. Deuda Subordinada	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	24,4	0,22
11. Otras Fuentes de Fondo	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	57,6	0,30	64,4	0,40	39,4	0,34	45,9	0,42
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	1.010,2	5,33	737,6	4,59	526,2	4,57	1.002,8	9,07
15. Total de Pasivos Onerosos	16.332,8	86,14	13.835,0	86,18	9.495,8	82,42	9.587,9	86,75
E. Pasivos No Onerosos								
3. Otras Provisiones	118,0	0,62	117,6	0,73	182,5	1,58	214,6	1,94
9. Otros Pasivos no onerosos	724,6	3,82	547,4	3,41	354,8	3,08	249,9	2,26
10. Total de Pasivos	17.175,4	90,58	14.500,0	90,32	10.033,1	87,09	10.052,4	90,95
F. Capital Híbrido								
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto								
1. Capital	1.525,8	8,05	1.314,5	8,19	1.268,0	11,01	813,1	7,36
2. Participación de Terceros	260,1	1,37	239,8	1,49	219,8	1,91	186,6	1,69
5. Diferencias de valuación no realizada	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	1.785,9	9,42	1.554,3	9,68	1.487,8	12,91	999,7	9,05
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	18.961,3	100,00	16.054,3	100,00	11.520,9	100,00	11.052,1	100,00
8. Memo: Fitch Core Capital	1.684,5	8,88	1.456,3	9,07	n.a.	-	n.a.	-
9. Memo: Fitch Eligible Capital	1.684,5	8,88	1.456,3	9,07	n.a.	-	n.a.	-

Banco de San Juan SA
Ratios

	31 Dic 2011		31 Dic 2010		31 Dic 2009		31 Dic 2008	
	Anual - % - Original		Anual - % - Original		Anual - % - Original		Anual - % - Original	
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses								
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	18,41		20,09		19,37		16,46	
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	6,77		6,18		7,18		9,17	
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	11,00		10,16		11,29		10,81	
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	3,60		3,16		3,65		4,09	
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	7,19		6,82		7,41		6,28	
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	6,55		6,17		6,79		5,86	
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa								
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	57,07		59,93		56,15		53,80	
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	55,78		53,31		53,51		54,59	
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	7,67		7,35		7,21		5,86	
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	69,21		61,67		62,83		67,65	
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	6,10		6,46		6,89		5,51	
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	11,73		13,23		11,49		22,45	
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	61,10		53,51		55,61		52,46	
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	5,39		5,61		6,10		4,27	
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	43,22		39,65		32,29		32,39	
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	9,54		11,46		n.a.		n.a.	
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	8,42		9,94		n.a.		n.a.	
C. Otros Ratios de Rentabilidad								
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	35,21		31,38		37,11		32,90	
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	3,10		3,29		4,07		2,68	
3. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Patrimonio Neto (Promedio)	35,21		31,38		37,15		32,69	
4. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Total de Activos Promedio	3,10		3,29		4,08		2,66	
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	4,85		5,83		n.a.		n.a.	
7. Resultado neto ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	4,85		5,83		n.a.		n.a.	
D. Capitalización								
1. Fitch core capital / Riesgos Ponderados	15,06		18,62		n.a.		n.a.	
2. Fitch elegible capital / Riesgos Ponderados	15,06		18,62		n.a.		n.a.	
7. Patrimonio Neto / Activos	9,42		9,68		12,91		9,05	
E. Ratios de Calidad de Activos								
1. Crecimiento del Total de Activos	18,11		39,35		4,24		20,73	
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	33,59		35,91		-8,23		19,22	
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,11		1,70		2,62		1,24	
4. Provisiones / Total de Financiaciones	1,65		1,93		2,73		1,72	
5. Provisiones / Préstamos Irregulares	148,57		113,03		103,88		139,37	
6. Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	-2,86		-1,01		-0,36		-2,76	
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,10		1,28		1,08		0,64	
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	0,12		0,32		0,30		0,10	
F. Ratios de Fondeo								
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	105,53		103,10		96,95		136,74	
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	888,73		374,91		580,21		2.527,03	
3. Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	54,83		49,59		56,54		43,26	

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación, reunido el 20 de marzo de 2012, ha decidido afirmar en la Categoría AA-(arg) con Perspectiva Estable al Endeudamiento de Largo Plazo y en la Categoría A1+(arg) al Endeudamiento de Corto Plazo de Banco de San Juan S.A.

Categoría AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del 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.

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. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

La calificación de Banco de San Juan considera el rol que desempeña como agente financiero de la provincia de San Juan y de las provincias de Santa Cruz, Santa Fe y Entre Ríos a través de sus controladas y el favorable desempeño que registra la entidad –consolidada– que se refleja en su capacidad de generación de utilidades, elevada liquidez y la muy buena calidad de su cartera.

Nuestro análisis se basa en los estados contables al 31.12.2011, auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L, que manifiesta que los mismos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial del banco y los respectivos resultados de sus operaciones y los flujos de su efectivo, de conformidad con las normas contables establecidas por el BCRA.

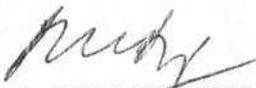
El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 6 de diciembre de 2011, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

Fuentes de información

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

El emisor ha provisto entre otras, la siguiente información:

- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2011).
- Balance General Auditado (último 31.12.2011).
- Información sobre calidad de activos.
- Información de gestión


ANA MARIA GAVUZZO
FITCH Argentina S.A.

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 PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2012 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 afirmo 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 dissemination 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.