

Prueba de Estrés del Sistema Bancario Mexicano

Exposición Soberana Alta en un Entorno Adverso Podría Presionar las Calificaciones

Reporte Especial

Situación Buena para Absorber Estrés Moderado: Fitch Ratings realizó pruebas de estrés a los siete bancos más grandes de México, representativos de alrededor de 80% de los activos del sistema a noviembre de 2018, para evaluar su exposición al soberano mexicano y a entidades relacionadas y concluyó que los impactos podrían ser absorbidos por los indicadores sólidos de capital y rentabilidad en un escenario de un estrés moderado o una disminución de un nivel de la calificación soberana de México.

Escenarios Muy Adversos Poco Probables: Fitch hizo también dos pruebas de escenarios altamente adversos que suponen un deterioro grave del entorno operativo, con pérdidas mayores en exposiciones relacionadas con el gobierno. Estas incorporaron impactos secundarios como un incremento en el deterioro de los préstamos de consumo y menores ingresos por comisiones, reflejo de la legislación propuesta recientemente. Los resultados proporcionan información sobre cómo los bancos se compararían bajo un conjunto progresivo de suposiciones estresantes. Fitch no espera que los escenarios altamente severos (“Medio” y “Severo”) se materialicen.

Exposición Soberana Alta: La exposición directa de los bancos mexicanos al soberano es considerable y varía según las diferentes clases de activos, como los son valores de renta fija y préstamos otorgados a bancos de desarrollo, estados y municipios. Las exposiciones directas e indirectas a empresas de relacionadas con el gobierno (ERGs), como Petróleos Mexicanos (PEMEX) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE), también son relevantes. Fitch estima que la exposición soberana de los siete principales bancos mexicanos en general representa aproximadamente 2.7 veces su Capital Base según Fitch.

Resiliencia a Baja de Calificación de México: Fitch consideró el impacto en el capital de un estrés en un punto en el tiempo a través de varios cortes en la valuación de títulos públicos y cuasigubernamentales, impagos relacionados con el gobierno, deterioros de préstamos al consumo y recortes de comisiones bancarias. El escenario “Moderado” supone que las métricas financieras estresadas incorporan el efecto de la baja de un nivel en la calificación soberana, lo que probablemente impactaría a otras entidades relacionadas soberanas. Si bien las calificaciones internacionales serían impactadas por consideraciones del techo país, el desempeño de los bancos podría ser relativamente resiliente al escenario “Moderado”, ante métricas sólidas de capitalización y rentabilidad, propiedad extranjera y regulación robusta en términos de solvencia.

Escenario Extremo Revela Diferencia: El escenario “Severo” es mucho más grave que la crisis mexicana de 2008–2009 que amenazó al sistema bancario. Fitch asumió los escenarios “Medio” y “Severo” que reflejan la “tormenta perfecta” para todas las variables que resulten probablemente en una baja en las calificaciones debido a la reducción de la suficiencia de capital. En opinión de Fitch, es muy poco probable que estos escenarios surjan. BBVA Bancomer, Banorte, SAN México y HSBC México son los bancos más expuestos.

Reglas de Capital Mejoran Absorción de Pérdidas: Los híbridos de capital de Basilea III mantenidos por algunos de los bancos más grandes ayudarán a absorber las pérdidas en los escenarios más severos, al permitir que se activen el diferimiento de cupones, la cancelación y la conversión. Además, la regulación fuerte en términos de solvencia, apoyada en alertas tempranas y mecanismos para la reconstitución de capital, podría mitigar las pérdidas y sostener la viabilidad de los siete bancos más grandes.

Reportes Relacionados

[LATAM Banks Stable in 2019 Amid Uneven Economic Growth \(Diciembre 5, 2018\)](#)

[Mexican Commercial Banks: Mid-2018 \(Agosto 29, 2018\)](#)

[Fitch Ratings: Mexican Bank Revenue Could Fall With Proposed Fee Ban \(Noviembre 13, 2018\)](#)

Analistas

Alejandro Tapia
+52 818399156
alejandro.tapia@fitchratings.com

Verónica Chau
+52 818399169
veronica.chau@fitchratings.com

Alejandro García, CFA
+1 212 9089137
alejandro.garcia@fitchratings.com

Reglas Nuevas Podrían Agregar Presión: La legislación propuesta en México que reduciría el monto de las comisiones que los bancos mexicanos pueden cobrar a los clientes minoristas sería negativa para la rentabilidad de los bancos y para la capacidad de los mismos para reconstruir el capital bajo presión. El ingreso por comisiones es una fuente importante de ganancias para los bancos mexicanos. Los ingresos por comisiones han representado en promedio 18% del ingreso operativo de los bancos en los últimos cinco años.

Reducciones en Exposición No Esperadas: Fitch no prevé una reducción sustancial en la exposición de los principales bancos al gobierno, debido a la importancia del segmento de negocios para las carteras con menores requisitos de capital y atractivos rendimientos ajustados por riesgo.

Resiliencia de Bancos Mexicanos ante la Prueba Más Difícil en Años

Los bancos mexicanos han demostrado ser resilientes a los ciclos recientes, sin efectos importantes en utilidades e indicadores de capital. Durante la crisis financiera mundial de 2008–2009, el crecimiento anual de los préstamos de los bancos mexicanos fue en promedio de 4%, con tasas de crecimiento negativas de no menos de -1% en algunos meses. Los indicadores de morosidad (NPL por *non-performing loans*) del sistema alcanzaron un máximo de 3.8% en 2008 y parte de 2009 frente a 2.5% al cierre de 2007. Los indicadores de morosidad ajustada (promedio de préstamos deteriorados en 12 meses más castigos en los últimos 12 meses, dividido entre promedio de préstamos antes de castigos en 12 meses) presentaron niveles cercanos a 8.5% desde el 5%.

Por su parte, la rentabilidad operativa de los activos ponderados por riesgo (APRs) disminuyó a 2.3% al cierre de 2008 contra 3.5% al cierre de 2007, principalmente afectada por costos de crédito mayores. Por otro lado, las métricas de capital mejoraron debido a un crecimiento menor del negocio; la relación capital tangible a activos tangibles aumentó a 10.7% de 9%. No hubo corrida de depósitos bancarios ni deudas bancarias en incumplimiento.

Los bancos volvieron a estar bajo presión en 2013, cuando tuvieron que absorber los costos crediticios más altos del incumplimiento de las constructoras de vivienda más grandes. En ese momento, la exposición del sistema bancario a los constructores de viviendas era de aproximadamente 3% del total de préstamos o equivalente a 0.14x de su Capital Base según Fitch. En los siguientes meses, el crecimiento de la cartera de préstamos se desaceleró a un solo dígito, a un promedio mensual de 8% desde un rango de entre 12% y 14% durante 2012.

Las exposiciones individuales de los siete bancos más grandes fueron de diferentes magnitudes. El indicador de morosidad del sistema mostró un máximo de 3.4% al cierre de 2014 frente a 2.5% en 2012, mientras que el indicador de morosidad ajustada aumentó a 6.6% desde 4.8%. La rentabilidad operativa a APRs disminuyó a 2.5% en 2014 desde 2.7% en 2013, impactada por mayores requisitos reservas crediticias. En esta situación, la capitalización volvió a mejorar debido a un crecimiento menor de préstamos (9.7% al cierre de 2014), así como la adopción gradual de las reglas de capital Basilea III (el indicador de Capital Base según Fitch aumentó a 15.2% desde 14.7%).

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Bancos
(Enero 9, 2017)

Cifras del Sistema Financiero Mexicano

Recientemente, Fitch revisó la perspectiva del sector en 2019 para los bancos mexicanos a negativa desde estable. La agencia cree que los bancos enfrentarán desafíos cada vez mayores debido a la desaceleración económica esperada, presiones inflacionarias, la incertidumbre prevaleciente y una disminución sostenida de la confianza de los inversores. El crecimiento de los préstamos y las perspectivas de calidad de los activos en 2019 parecen menos certeros y podrían verse afectados por las nuevas políticas gubernamentales, las presiones globales persistentes y la evolución de la

confianza de los inversores y los consumidores. Si bien los bancos ingresan a este período con una posición relativamente fuerte, impulsada por indicadores de capital sólidos y mejores índices de morosidad y rentabilidad, los riesgos de deterioro podrían perjudicar su desempeño. En la siguiente tabla se muestran algunas cifras históricas y actuales del sistema bancario mexicano.

Desempeño de Bancos Comerciales Mexicanos

Métricas Centrales^a

| (%) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Sep 2018 |
|--|-------|-------|-------|-------|----------|
| Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos | 3.1 | 2.6 | 2.2 | 2.2 | 2.2 |
| Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo | 2.5 | 2.5 | 2.6 | 3.1 | 3.4 |
| Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados | 15.2 | 15.0 | 14.5 | 15.0 | 15.1 |
| Préstamos/Depósitos de Clientes | 102.4 | 103.6 | 103.1 | 101.1 | 102.6 |

^a Consideran todos los bancos comerciales.

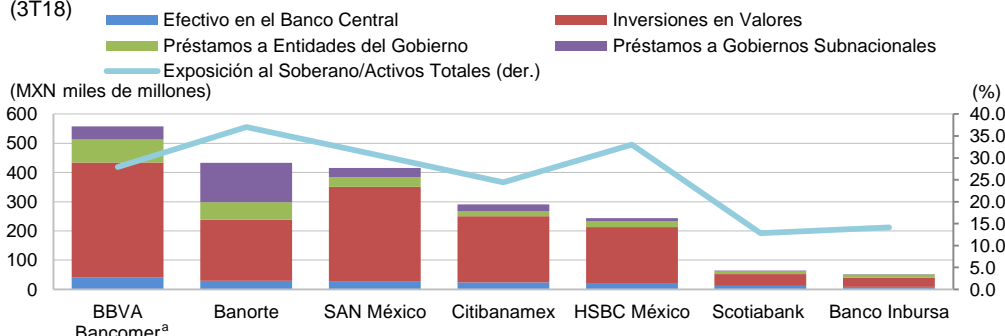
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Exposición al Soberano Mexicano

La exposición directa de los siete bancos mexicanos más grandes al soberano es material y más alta que en otros sistemas bancarios en países de Latinoamérica calificados en la categoría de BBB (ej. Colombia y Perú). El nivel de exposición varía según las diferentes clases de activos, como los valores de renta fija y los préstamos otorgados a bancos de desarrollo, estados y municipios. Las exposiciones directas e indirectas a ERGs, como PEMEX y CFE, también son relevantes. Fitch estima que la exposición soberana general representa aproximadamente 2.7 veces el Capital Base según Fitch de los siete bancos más grandes o 26.1% de los activos totales de estos bancos.

Exposición al Soberano Mexicano

(3T18)



^a BBVA Bancomer considera información pública a diciembre de 2017.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CNBV.

Prueba de Estrés

Suposiciones

Fitch aplicó un punto de estrés en el tiempo a la exposición soberana de los siete principales bancos mexicanos, los cuales representan en conjunto aproximadamente 80% de los activos del sistema. Se utilizó un punto de estrés en el tiempo porque a la agencia le interesa el total de pérdidas estresadas en relación con las exposiciones actuales y las métricas de capital. Fitch reconoce que las pérdidas surgirían en un período de tiempo, lo que podría tener un impacto positivo o negativo en la capacidad para absorber pérdidas.

Fitch realizó tres escenarios de estrés: uno de ellos considera un efecto moderado de una baja de categoría de la calificación soberana y los dos escenarios adicionales son más severos. Los supuestos de la agencia incorporan los efectos de crisis anteriores y algunas tendencias recientes

del sistema bancario mexicano (es decir, el crecimiento de los préstamos y el desempeño financiero). El análisis incorporó diferentes niveles de cortes en los valores de renta fija (en moneda local y moneda extranjera) emitidos directamente por el soberano y agencias relacionadas, ERGs (PEMEX y CFE), bancos de desarrollo, así como a los bonos del Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (que representan actualmente casi 1% del Capital Base según Fitch del sistema).

Los cortes del valor varían, considerando con énfasis la última crisis macroeconómica de México en 2008–2009, cuando los bonos de México perdieron su valor en un rango de 20% a 30%. Se aplicaron cortes mayores a los bonos de PEMEX, cuya solvencia crediticia independiente ha estado bajo presión a pesar de ser propiedad del gobierno.

Para los escenarios de estrés, Fitch asumió ciertos niveles de deterioro en las exposiciones crediticias relacionadas con préstamos directos a gobiernos subnacionales (es decir, estados y municipios), a pesar de sus mecanismos de recaudación, aún fuertes, que dependen de las entradas de impuestos federales. La agencia también asumió deterioros mayores en las ERGs, incorporando niveles más altos en PEMEX en función de cierto deterioro en el pasado reciente pero en exposiciones indirectas, por ejemplo, proveedores.

Efectos de segundo orden se aplicaron debido a las perspectivas de Fitch del entorno operativo local en 2019 y en el futuro. La calificadora hizo hincapié en el deterioro de los préstamos de consumo debido a su sensibilidad a un entorno económico menos benigno. También aplicó recortes de entre 20% y 40% en los ingresos por comisiones debido a la reciente legislación propuesta en México, la cual se encuentra en discusión.

Fitch también estimó la exposición al Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (préstamos, bonos sénior y subordinados) y aplicó diferentes grados de recortes. Desde la notificación de la cancelación de la construcción del aeropuerto de Texcoco y el anuncio posterior del acuerdo de recompra de los bonos, su pérdida en el valor del precio fluctuó entre 5% y 30%. Se aplicaron cortes superiores a los bonos subordinados.

Fitch consideró los beneficios fiscales en todo tipo de pérdidas en su cálculo de estrés de indicadores de capital. Se aplicó una tasa de impuesto del 30% para los tres escenarios.

Algunos datos fueron obtenidos de fuentes públicas; en otros casos, se trata de las mejores estimaciones de Fitch basadas en una investigación razonable como: exposiciones de préstamos a gobiernos subnacionales por parte del regulador bancario local, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV); exposiciones de valores del banco central (Banco de México o Banxico) y estados financieros públicos de bancos; ERGs y exposiciones aeroportuarias de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), declaraciones públicas de los bancos y estimaciones de la calificadora.

Resultados del Conjunto de los Siete Bancos Más Grandes

Escenarios^a

| (%) | Estrés Moderado | Estrés Medio | Estrés Severo |
|---|-----------------|--------------|---------------|
| Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados ^b | 11.3 | 10.2 | 7.9 |

^a Consideran los siete bancos más grandes. ^b El cálculo del Capital Base según Fitch no incorpora la conversión de híbridos, lo que sería positivo. Nota: Por favor, ver al final del documento el resumen de los supuestos para todos los escenarios.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Bajo el escenario de "Moderado", las calificaciones nacionales probablemente sean resilientes. Sin embargo, las calificaciones internacionales de los bancos están en o por encima de la calificación soberana y, en general, en su nivel más alto posible en relación con la calificación de la deuda soberana en la evaluación de Fitch. Una baja de la calificación soberana llevaría a una baja de las calificaciones internacionales de los bancos como resultado de las restricciones del techo país.

Bajo los escenarios de estrés extremos “Medio” y “Severo”, Fitch cree que las métricas financieras de los principales bancos mexicanos podrían experimentar una presión significativa como resultado de su exposición alta al soberano mexicano. La agencia ha estimado para cada banco el indicador proforma de Capital Base según Fitch bajo escenarios extremos.

Los escenarios “Medio” y “Severo” resultarían probablemente en una baja en las calificaciones de los bancos, incluso de múltiples niveles en los casos más extremos. Fitch no espera que estos escenarios tan adversos se materialicen. Sin embargo, la agencia está interesada en medir la capacidad de absorción de pérdidas de los bancos ante choques fuertes y la capacidad relativa de recuperación de los bancos de forma individual.

Efectos Estáticos Asumidos para los Indicadores de Capital Base de Fitch de forma Individual^a

| (%) | Estrés Moderado | Estrés Medio | Estrés Severo |
|---|-----------------|--------------|---------------|
| BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (BBVA Bancomer) | ● | ● | ● |
| Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte) | ● | ● | ● |
| Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex) | ● | ● | ● |
| Banco Santander (México), S.A. (SAN México) | ● | ● | ● |
| HSBC México, S.A. (HSBC México) | ● | ● | ● |
| Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank) | ● | ● | ● |
| Banco Inbursa, S.A. (Banco Inbursa) | ● | ● | ● |

^a El cálculo del Capital Base según Fitch no incorpora la conversión de híbridos, lo que sería positivo.

● – Implicaciones de calificación improbables (adicional a cualquier otra baja soberana).

● – Implicaciones de calificación moderadas (1-2 niveles en adición ante cualquier otra baja soberana).

● – Implicaciones de calificación mayores (3 o más niveles en adición ante cualquier otra baja soberana).

Fuente: Fitch Ratings.

En el escenario más extremo, “Severo”, la calificadora asume que los indicadores de Capital Base según Fitch de cuatro bancos (BBVA Bancomer, Banorte, SAN México HSBC México) están por debajo de las métricas de capital regulatorio mínimo, que actualmente son de 8% en el caso del Indicador de Capital Total y 6% en el caso del Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1). En este punto, los bancos podrían iniciar acciones correctivas para reconstruir capital. También, los valores híbridos de Basilea III pueden ayudar a absorber las pérdidas debido a que el diferimiento de cupones, cancelaciones y requisitos de conversión se activarían una vez que los niveles mínimos de capitalización regulatoria se incumplieran.

Los otros tres bancos (Citibanamex, Scotiabank y Banco Inbursa) son menos vulnerables debido a una exposición soberana menor o bases de capital más sólidas. Ninguno de estos bancos mostraría indicadores de Capital Base según Fitch por debajo de los mínimos regulatorios bajo el escenario “Severo”.

Es probable que el desempeño de todos los bancos evaluados y sus calificaciones se vean presionados en el escenario “Severo”. Las bajas reflejarán un movimiento negativo en las opiniones de la agencia sobre el entorno operativo debido a cambios significativos en las variables macroeconómicas y los desafíos regulatorios, junto con un deterioro fuerte en la calidad de los activos, la capitalización y la rentabilidad.

Limitaciones

La prueba de estrés apunta a evaluar el impacto en el desempeño de los bancos mexicanos y no captura los posibles escenarios de estrés del mundo real. Los escenarios de estrés suponen un efecto de “tormenta perfecta” en varias partes de los activos y pasivos de los bancos y Fitch reconoce que tales eventos no han ocurrido en el pasado. La agencia cree que una desaceleración severa probablemente generaría pérdidas en otras partes de los libros de préstamos de los bancos (por ejemplo, a empresas) u otros tipos de valores (como bonos corporativos) que no se

consideran en este análisis. La prueba de estrés calcula un nivel de pérdida de un punto en el tiempo para cada banco. En realidad, las pérdidas surgirían durante un período de tiempo, lo que podría tener un impacto positivo o negativo en la capacidad de absorber pérdidas. Por ejemplo, las pérdidas emergentes durante varios años permitirían múltiples períodos de reconstrucción de capital a través de las principales ganancias retenidas.

Es poco probable que los supuestos que Fitch hizo sobre los cortes, las tendencias o las estimaciones sean un reflejo exacto del impacto verdadero. Tampoco se tomó en consideración el posible apoyo institucional extraordinario para los bancos de propiedad extranjera.

Cualquier desviación material de los supuestos de Fitch podría dar lugar a mayores o menores resultados que los previstos. Los resultados son altamente sensibles a los supuestos de la agencia sobre la propuesta legislativa de reducir las comisiones, dada la importancia de estas para los ingresos operativos de los bancos.

Anexo A

Supuestos

| (%) | Estrés Moderado | Estrés Medio | Estrés Severo |
|--|-----------------|--------------|---------------|
| Corte en los Bonos Soberanos | ● | ● | ● |
| Corte en los Bonos de PEMEX | ● | ● | ● |
| Corte en los Bonos de CFE | ● | ● | ● |
| Incremento de Préstamos Vencidos de Gobiernos Subnacionales | ● | ● | ● |
| Incremento de Préstamos Vencidos de PEMEX | ● | ● | ● |
| Incremento de Préstamos Vencidos de CFE | ● | ● | ● |
| Crecimiento de los Préstamos | ● | ● | ● |
| Crecimiento de los Activos Ponderados por Riesgo | ● | ● | ● |
| Corte en los Bonos Sénior del Nuevo Aeropuerto de Ciudad de México | ● | ● | ● |
| Corte en los Bonos Subordinados del Nuevo Aeropuerto de Ciudad de México | ● | ● | ● |
| Tasa Impositiva | ● | ● | ● |
| Incremento de Préstamos Vencidos de Consumo | ● | ● | ● |
| Corte en los Ingresos por Comisiones | ● | ● | ● |

● – Variables moderadamente estresadas
 ● – Variables medianamente estresadas
 ● – Variables altamente estresadas

Fuente: Fitch Ratings.

Anexo B

Calificaciones de los Bancos

| Nombre | IDR de LP ME | IDR de LP ML | Perspectiva/ Observación | Calificación de Viabilidad | Calificación de Soporte | LP Escala Nacional | Perspectiva/ Observación | CP Escala Nacional |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------------------|----------------------------|-------------------------|--------------------|--------------------------|--------------------|
| Banco Nacional de México, S.A. | A | A | Negativa | a- | 1 | AAA(mex) | Estable | F1+(mex) |
| BBVA Bancomer, S.A. | A- | A- | Negativa | a- | 2 | AAA(mex) | Estable | F1+(mex) |
| Banco Santander México, S.A. | BBB+ | BBB+ | Estable | bbb+ | 2 | AAA(mex) | Estable | F1+(mex) |
| HSBC México, S.A. | A | A | Negativa | bbb- | 1 | AAA(mex) | Estable | F1+(mex) |
| Scotiabank Inverlat, S.A. | — | — | — | — | — | AAA(mex) | Estable | F1+(mex) |
| Banco Mercantil del Norte, S.A. | BBB+ | BBB+ | Negativa | bbb+ | 2 | AAA(mex) | Negativa | F1+(mex) |
| Banco Inbursa, S.A. | BBB+ | BBB+ | Negativa | bbb+ | 3 | AAA(mex) | Estable | F1+(mex) |

IDR – Calificación internacional de riesgo emisor. LP – Largo plazo. CP – Corto plazo. ME – Moneda extranjera. ML – Moneda local.

Fuente: Fitch Ratings.

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

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. 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 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".