

BHD León Puesto de Bolsa, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Largo Plazo	AA+(dom)
Largo Plazo	F1+(dom)

Perspectiva

Largo Plazo	Estable
-------------	---------

Resumen Financiero

BHDLPB

(DOP millones)	31 dic 2015	31 dic 2014
Activos Totales	3,238.8	3,069.8
Patrimonio Total	853.5	1,021.6
Utilidad Neta	117.8	285.9
ROAA (%)	3.7	11.3
ROAE (%)	12.6	35.2
Patrimonio/Activos	26.4	33.3

Fuente: BHDLPB.

Informe Relacionado

Perspectivas 2016: Bancos de Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 10, 2015).

Analistas

Larisa Arteaga
+1 809 563 2481
larisa.arteaga@fitchratings.com

Theresa Paiz-Fredel
+1 212 908-0534
theresa.paiz@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Calificación por Soporte: Las calificaciones asignadas a BHD León Puesto de Bolsa, S.A. (BHDLPB) se fundamentan en el soporte operativo y financiero brindado por parte del Banco Múltiple BHD León, S.A (BHDL) y su único accionista: el Centro Financiero BHD León (CFBHDL). Fitch Ratings considera la operación de BHDLPB como medular para CFBHDL, puesto que es clave y parte integral de su negocio. Las calificaciones del puesto de bolsa están totalmente alineadas con las del banco. Fitch opina que este alineamiento refleja la probabilidad alta de asistencia directa o indirecta que recibiría BHDLPB del banco y CFBHDL, en caso de ser necesario.

Soporte Operativo: BHDLPB está soportado operativamente por CFBHDL, en cuanto a infraestructura, administración y sistemas de información para el manejo del portafolio e intermediación de los títulos valores. Los lineamientos estratégicos y las políticas de gestión de riesgo se diseñan y definen a nivel corporativo en el centro financiero, y sus subsidiarias los siguen (entre ellas, BHDLPB).

Rentabilidad Menor: A diciembre de 2015, tanto BHDL como el resto del sector presentaron una reducción de las utilidades debido a una mayor competencia, la concentración de las inversiones en plazos cortos y con menor rendimiento, así como el aumento en el costo de fondos producto de los niveles bajos de liquidez durante el segundo semestre de 2015. Fitch estima que la rentabilidad debería estabilizarse en un nivel más bajo, dadas las condiciones del mercado.

Riesgo de Crédito Acotado: El riesgo de crédito proviene principalmente del portafolio de inversiones, el cual representó 82% del total de activos a diciembre de 2015. La concentración alta en títulos públicos resulta de las opciones limitadas de inversión en la República Dominicana y de la poca profundidad del mercado de valores.

Capitalización Sólida: BHDLPB tiene una capitalización sólida, que se sustenta en la rentabilidad. El indicador de capitalización (patrimonio/activos) resultó en 26.4% a diciembre de 2015 (2014: 33.3%). Aun así, al incluir los activos contingentes, tal indicador se reduce a 13% en 2015. A la misma fecha, la entidad tuvo un apalancamiento (pasivo/patrimonio) moderado de 2.8%. El mismo le provee cierto margen para un aumento eventual en el endeudamiento con respecto al patrimonio, que también podría compensarse por la capacidad adecuada para generar utilidades. Asimismo, la probabilidad alta de soporte que recibiría, de ser necesario, mitiga cualquier debilidad en su capitalización ante un aumento del nivel de endeudamiento para impulsar su volumen de negocios.

Sensibilidad de las Calificaciones

Cambios en las Calificaciones del Soportador: Las calificaciones de BHDLPB se fundamentan en el soporte brindado por parte del CFBHDL y el BHDL, por lo que cambios en el perfil financiero de este último afectarían las calificaciones de la entidad.

Entorno Operacional

La Perspectiva de la calificación soberana de largo plazo en moneda local y extranjera fue revisada a Positiva desde Estable en diciembre de 2015. Esta acción reflejó el continuo desempeño positivo de la economía dominicana comparada con sus pares, la reducción de las vulnerabilidades externas y el progreso en la consolidación fiscal. Se espera que el crecimiento de la economía dominicana se mantenga robusto en 5.1% para 2016 y 2017. Se anticipa que la inflación promedie en 3.2% en 2016, debido a los precios bajos del petróleo.

En el mercado de valores dominicano se muestra un predominio de las colocaciones de títulos por parte del sector público, que han sido expansivas, mientras que los valores emitidos por empresas privadas han perdido participación. La concentración alta en títulos públicos resulta de las opciones de inversión limitadas en República Dominicana y la poca profundidad del mercado de valores. El exceso de liquidez proveniente de los fondos de pensiones, la participación alta de inversionistas no residentes y la infraestructura mejorada del mercado han resultado en un aumento de la liquidez y una mayor capacidad de absorción del mercado de valores local.

El marco regulatorio, que establece las normas para el funcionamiento del mercado de valores, está constituido por la Ley de Mercado de Valores No.19-00 y su reglamento de aplicación promulgado en 2004, así como las distintas resoluciones y circulares emitidas por la Superintendencia de Valores desde su creación. Por otro lado, la Bolsa de Valores de República Dominicana (BVRD) fue creada por el Poder Ejecutivo en 1988, como resultado de una serie de iniciativas del sector económico privado.

Perfil de la Empresa

BHDLPB es la entidad resultante de la fusión entre los puestos de bolsa: BHD Valores Puesto de Bolsa y Valores León, a partir del 1 de junio de 2014. BHDLPB es 100% propiedad del CFBHDL. BHDLPB ha consolidado su posición de liderazgo en el mercado de valores dominicano en términos de encargos de confianza mantenidos en el depósito centralizado de valores (Cevaldom). Así, los encargos de confianza representaron 75 veces (x) el patrimonio, al cierre de diciembre 2015. Asimismo, el puesto de bolsa ha sido reconocido como el intermediario con mayor suscripción de pequeños inversionistas en el país. BHDLPB no cuenta con sucursales, sino que opera únicamente a través de su oficina principal, pero también se apoya en la infraestructura de su principal empresa relacionada, el Banco Múltiple BHD León.

BHDLPB ha enfocado sus operaciones en el negocio transaccional, particularmente con los pequeños inversionistas del país. En 2015 creó el producto estructurado Multiplazo que funciona como un depósito a plazo para los clientes, mientras que para el puesto de bolsa es un pasivo indexado a títulos mediante el cual obtiene financiamiento. Tal producto se beneficia en la coyuntura actual de la curva de rendimientos muy plana que beneficia y da estabilidad a los clientes.

BHD León Puesto de Bolsa es poseído 100% por la empresa tenedora, el Centro Financiero BHD León. Un grupo de inversionistas domésticos llamado Grupo BHD posee 45.11% del CFBHDL, Grupo Financiero León 26.49% y Banco Popular de Puerto Rico (con calificación en escala internacional de largo plazo de 'BB-', con Perspectiva Estable) 15.83%, entre otros.

BHDLPB cuenta con una estructura organizacional y una plantilla acorde con el volumen de operaciones que maneja, además de estar soportado operativamente por el CFBHDL en lo que se refiere a infraestructura, administración y sistemas de información para el manejo del portafolio e intermediación de los títulos valores. Igualmente, la institución ha orientado esfuerzos para operar de forma autosostenible e independiente del banco. Para el desarrollo de su modelo de negocio, el puesto de bolsa emplea su propia plataforma operativa y algunos servicios provistos por CFBHDL.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Mayo 29, 2015).

Administración y Estrategia

La gerencia de BHDLPB cuenta con experiencia amplia y conocimiento del mercado de valores, a la vez que para el desarrollo de su modelo de negocio, BHDLPB emplea su propia plataforma operativa y algunos servicios provistos por el centro financiero. Las normas de gobierno corporativo del puesto de bolsa se establecen a nivel de CFBHD. En opinión de Fitch, las políticas de gobierno corporativo del centro financiero reflejan buenas prácticas internacionales, debido en buena medida a la influencia importante y participación de socios extranjeros que CFBHDL ha tenido a través del tiempo. La función de auditoría es centralizada para todas las empresas del centro financiero, lo cual fortalece el proceso de supervisión y control de las operaciones.

En el Consejo de Administración de BHDLPB participan miembros pertenecientes al CFBHDL y al banco. La entidad cuenta con manuales de políticas y procedimientos, operativo, administrativo, de lavado de activos, así como un código de ética y un reglamento de gobierno corporativo.

La estrategia de negocios de BHDLPB está enfocada en el desarrollo de operaciones de intermediación y tesorería. El mercado objetivo del puesto de bolsa son los pequeños inversionistas, pese a que también se ha previsto ampliar el negocio institucional. Como parte de sus objetivos estratégicos para 2016, la entidad ha previsto fidelizar a los clientes. También continuará profundizando en operaciones de mutuos y *forwards*, las cuales ha realizado desde finales de 2011.

Apetito de Riesgo

BHDLPB está totalmente alineado con las políticas de riesgo establecidas por el Comité de Riesgos del Consejo de Directores del CFBHDL. El desarrollo metodológico y el monitoreo de los riesgos, a los que se expone cada una de las subsidiarias del CFBHDL, están centralizados en la Vicepresidencia de Riesgos del grupo, que opera y establece objetivos a nivel consolidado.

BHDLPB tiene un comité de Activos y Pasivos, responsable de establecer los límites de inversión autorizados a la tesorería, por emisor y por tipo de instrumento; definir las estrategias para las emisiones de títulos valores, analizar las estrategias de inversión o cobertura sobre los riesgos de mercado, así como realizar el seguimiento de la gestión del portafolio de activos y pasivos de la institución, entre otras actividades. BHDLPB tiene metodologías y herramientas para medir la exposición a los riesgos provenientes de las fluctuaciones en los precios, valor en riesgo, límites, pruebas de estrés y *backtesting*, para controlar los riesgos a los que está expuesto su patrimonio.

Durante 2015, la entidad aumentó sus encargos de confianza a DOP63,618 millones (75x el patrimonio), desde DOP56,735 millones (56x el patrimonio). A diciembre de 2015, los activos crecieron 6%, lo que resultó en mayores disponibilidades, y que fue apalancado en la captación de fondos mediante pasivos indexados a títulos (producto multiplazo).

El riesgo de mercado resulta de las variaciones del portafolio de inversiones ante cambios en las tasas de interés y tipo de cambio. Al respecto, Fitch destaca que BHDLPB tiene todo su portafolio invertido en instrumentos de renta fija, concentrado en el gobierno dominicano y el banco central. Por lo anterior, el puesto de bolsa presenta una exposición baja al riesgo de tasa de interés y le permite mayor liquidez ante las opciones limitadas de inversión en el mercado local.

En 2012, se implementaron en el mercado dominicano las metodologías de valoración del portafolio de inversiones. Sin embargo, se dispone de un proveedor externo de precios desde 2016.

El riesgo cambiario es bajo, puesto que la posición neta larga en divisas representó 22% del patrimonio, a diciembre 2015. Dicha posición resulta principalmente de disponibilidades e inversiones que tienen como contrapartida pasivos financieros.

Perfil Financiero

Calidad del Activo

El riesgo de crédito proviene principalmente del portafolio de inversiones, el cual representó 82% del total de activos, a diciembre de 2015. A la misma fecha, el portafolio de inversiones para comercialización (98% total de inversiones) estaba compuesto por instrumentos del banco central y bonos del Gobierno de la República Dominicana, entre otros títulos emitidos por entidades financieras del país (2%), contabilizados a precios de mercado desde 2012.

La concentración alta en títulos públicos resulta de las opciones limitadas de inversión en la República Dominicana y de la poca profundidad del mercado de valores. El regulador ha establecido límites de concentración por instrumento, a los cuales BHDLPB ha dado cumplimiento.

Ganancias y Rentabilidad

BHDLPB se caracteriza por presentar una rentabilidad moderada en comparación con sus competidores del mercado, con una participación de 9.7% de las utilidades y una quinta posición en la generación de las mismas a diciembre 2015. Durante 2015, la rentabilidad tanto de BHDLPB como del mercado de valores en su conjunto, se afectó debido en gran medida a la preferencia por instrumentos de corto plazo con rendimientos más bajos, dada la curva de rendimientos plana de títulos públicos, en los cuales hay una concentración alta.

A diciembre de 2015, la rentabilidad sobre activos promedio (ROAA) desmejoró hasta 3.7% desde 11.3% a diciembre de 2014, por la reducción significativa de las ganancias por ajuste a valor de mercado en medio de un contexto de tasas de interés con tendencia al alza en el segundo semestre del año, así como también a causa de ganancias menores por la compraventa de títulos valores. Fitch estima que la rentabilidad debería estabilizarse en un nivel más bajo, dadas las condiciones del mercado.

Durante 2015, la fuente principal de ingresos de BHDLPB fue el ajuste en las inversiones a valor de mercado (68% de los ingresos netos totales), similar a lo registrado en 2014 y a lo observado en los pares de mercado. Por su parte, a la misma fecha, los intereses de la cartera de inversión en renta fija (Gobierno dominicano y el banco central) representaron 68%, mientras que los ingresos netos por intermediación fueron negativos dadas las condiciones del mercado. Se prevé que los ingresos continúen mostrando una concentración relativa en ingresos por valoración.

A diciembre de 2015, los gastos de administración disminuyeron 15%, frente al incremento de 100% en 2014 cuando se produjo la fusión con Valores León. Dada la reducción en los ingresos totales, la relación de eficiencia (gastos operativos/ingresos totales) aumentó hasta 29.4% a diciembre de 2015 desde 24.4% a finales de 2014, pero aún es considerada adecuada, dado que avances en la misma estarán en función de la generación de ingresos.

Capitalización y Apalancamiento

BHDLPB cuenta con una capitalización sólida, que se sustenta en la rentabilidad. Esta última ha permitido mitigar los efectos del pago de dividendos (100% de las utilidades de 2015). El indicador de capitalización (patrimonio/activos) resultó en 26.4% a diciembre de 2015 (2014: 33.3%); sin embargo, al incluir los activos contingentes, tal indicador se reduce a 13% en 2015 desde 21% en 2014. A la misma fecha, la entidad presentó un apalancamiento (pasivo/patrimonio) moderado de 2.8%. El mismo le provee cierto margen para un aumento eventual en el endeudamiento con

respecto al patrimonio, que también podría compensarse por la capacidad adecuada para generar utilidades.

Fondeo y Liquidez

La fuente principal de recursos de BHDLPB proviene de pasivos financieros indexados a títulos valores de deuda (97% del pasivo a diciembre 2015). El puesto de bolsa no ha utilizado las líneas de crédito disponibles con distintas instituciones financieras del país, las cuales se han utilizado en el pasado fundamentalmente como fuente de recursos de corto plazo para tomar posiciones en el mercado de capitales.

Soporte

Las calificaciones asignadas a BHDLPB se fundamentan en el soporte operativo y financiero brindado por el CFBHDL, que es el único accionista de la entidad. En opinión de Fitch, la identificación comercial clara del puesto de bolsa con el banco y el grupo financiero, y el riesgo de marca, al cual se expondrían estos últimos en caso de problemas eventuales de BHDLPB, resultan en una probabilidad alta de asistencia directa o indirecta por parte de estas entidades, si fuera requerido.

BHD León Puesto de Bolsa, S.A.
Resumen Financiero

(DOP miles)	12 meses Dic 2015	12 meses Dic 2014	12 meses Dic 2013	12 meses Dic 2012	12 meses Dic 2011
Principales Indicadores Financieros					
Liquidez					
(Disponible + Inversiones)/Pasivo Financiero (veces)	1.34	1.47	1.40	1.44	1.34
Rentabilidad					
Gastos Operativos/Ingresos Totales (%)	29.4	24.4	15.5	11.3	29.4
Resultado Neto/Ingresos Totales (%)	20.6	35.4	34.1	49.3	20.6
Margen Financiero Neto/Activo Promedio ^a (%)	3.37	2.14	4.21	-0.86	3.37
ROAA ^a (%)	3.7	11.3	10.7	26.0	3.7
ROAE ^a (%)	12.6	35.2	35.1	92.8	12.6
Apalancamiento					
Patrimonio/Activo (%)	26.4	33.3	30.2	30.6	23.7
Pasivos Totales/Activos Totales (veces)	0.74	0.67	0.70	0.69	0.76
Pasivos Totales /Total Patrimonio (veces)	2.79	2.00	2.31	2.26	3.22
Resultados					
Ingresos Financieros Totales	382,740	350,504	365,906	297,089	129,145
Egresos Financieros Totales	276,517	296,104	282,610	310,790	100,161
Margen Financiero Bruto	106,222	54,400	83,296	-13,701	28,984
Gastos por Provisiones		0	0	0	0
Margen Financiero Neto	106,222	54,400	83,296	-13,701	28,984
Honorarios y Comisiones	11,118	4,597	9,951	5,700	31,552
Ganancia Cambiaria	2,638	9,433	18,099	9,260	2,553
Ganancia en Venta de Títulos	-25,729	61,409	-4,165	14,745	1,318
Ganancia Ajuste a Valor de Mercado	200,271	326,298	224,804	505,030	123,606
Otros Ingresos	214	54,542	5,632	3,212	-385
Resultado en Operación Financiera	294,735	510,678	337,617	524,246	187,628
Gastos Operativos	168,000	197,064	96,354	94,673	77,114
Margen Operativo Neto	126,735	313,614	241,263	429,573	110,514
Ingresos y Gastos Extraordinarios		-257	-511	-485	-928
Resultado antes de Impuestos	126,735	313,356	240,752	429,088	109,586
Impuesto sobre la Renta	8,890	27,374	29,421	17,122	7,197
Resultado Neto	117,846	285,982	211,331	411,966	102,390
Balance					
Caja y Bancos	448,780	140,537	226,121	139,778	91,878.55
Valores Negociables	2,663,925	2,810,064	1,684,087	1,731,157	1,075,272
Activos Financieros Directos	3,424	6,424	12,689	7,624	0
Otros Activos	122,682	112,812	81,337	77,367	50,394
Total Activo	3,238,811	3,069,837	2,004,233	1,955,925	1,217,545
Pasivos Financieros Directos	2,325,223	2,010,821	1,368,980	1,301,091	889,225
Bancos y Títulos	16,126	423,005	960,985	1,078,912	600,518
Pasivos Indexados a Títulos	2,309,098	1,587,816	407,995	222,179	288,707
Otros Pasivos	60,133	37,425	30,448	55,378	40,127
Total Pasivo	2,385,356	2,048,246	1,399,428	1,356,469	929,353
Capital Social	188,773	188,773	116,173	116,173	116,173
Total Patrimonio	853,455	1,021,592	604,805	599,456	288,192

^a En caso que pertenezcan a períodos menores a un año, los índices se anualizarán con fines comparativos.

Fuente: BHDLPB.

Las calificaciones 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 [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 © 2016 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 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.

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".