

Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

Informe de Actualización Nuevo Instrumento

Calificaciones	Fitch Ratings	ASFI
Moneda Extranjera		
Corto Plazo	F1+ (bol)	N-1
Largo Plazo	AAA (bol)	AAA
Moneda Nacional		
Corto Plazo	F1+ (bol)	N-1
Largo Plazo	AAA (bol)	AAA
Emisor	AAA (bol)	AAA
Programa de Emisiones de Bonos BDP I por Bs. 1.400 millones		
Emisión 1 por Bs 525 millones	AAA (bol)	AAA

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

	30/06/11	31/12/10
Activos (mln)	185,6	160,7
Patrimonio (mln)	57,5	56,2
Resultado Neto (mln)	0,8	3,6
ROAA (%)	0,90	2,29
ROEE (%)	2,73	6,25
Patrimonio/Activos (%)	30,98	34,98

Informes relacionados

Metodología para la Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

Global Financial Institutions Rating Criteria (August 2011)

National Ratings Criteria (January 2011)

Analistas

Cecilia Pérez O.
+591 2 277 44 70
cecilia.perez@fitchratings.com.bo

Eduardo Santibáñez
+56 2 499 33 07
eduardo.santibanez@fitchratings.com

Factores Relevantes de la Calificación

Apoyo del Estado Boliviano. El principal accionista de Banco de Desarrollo Productivo SAM (BDP) es el Estado Boliviano quien, en opinión de Fitch, apoyaría a BDP en caso de requerirlo.

Bajo rendimiento de activos y eficiencia. La rentabilidad se reduce por el bajo rendimiento que por política tiene la cartera de colocaciones, menor rendimiento de la cartera de inversiones y menor eficiencia. En 2010, si bien retoma el crecimiento de la cartera tras la incorporación de nuevos intermediarios financieros, la importante disminución del rendimiento de la cartera de colocaciones, por política, y del rendimiento de sus menores inversiones, así como una menor eficiencia desde 2010, resultan en un menor resultado neto y rentabilidad sobre patrimonio, la que se compara desfavorablemente con la del sistema financiero, situación que prevalece en el primer semestre de 2011 a pesar del importante aumento de las operaciones crediticias de 42,6% en el periodo y de los ingresos no financieros, de 68,9%. Hacia adelante, dadas las políticas financieras de BDP y el entorno prevaleciente de elevada liquidez, no se espera que mejore el rendimiento de los activos productivos del banco.

Riesgo crediticio controlado. El controlado riesgo crediticio es el reflejo de una adecuada política de créditos, donde destaca su política de provisiones (8,1% de la cartera directa a jun/11). Para 2011, BDP espera continuar con el crecimiento en la cartera directa mostrado a fines de 2010 (32,0%), el que sería apoyado por la ampliación de su mercado (a través de instituciones financieras de desarrollo en proceso de regulación), financiando a través de productos de ventanillas y productos sectoriales exclusivamente al sector productivo, pequeños productores urbanos y rurales, tanto MyPyMEs como grandes empresas. Hacia adelante, dadas las prudentes políticas de colocación de cartera de BDP en instituciones financieras reguladas y en proceso de regulación que asumen el riesgo crediticio, no se espera que se deteriore la calidad de la cartera del banco.

Sólida y estable estructura de financiamiento. Su estructura de financiamiento le otorga estabilidad en el largo plazo, basada en fondos del TGN y organismos financieros internacionales como BID, IDA y KfW (90,0% del fondeo) traspasados a BDP por el Estado. Mantiene históricamente una sólida base de capital, con un CAP de 57,6%, patrimonio sobre activos de 31,0% y un bajo endeudamiento de 2,2 veces.

Nueva Emisión de Bonos. Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. emitirá la Emisión 1 por Bs525 millones como parte del Programa de Emisiones de Bonos "Bonos BDP I" por Bs. 1.400 millones. La Emisión 1 constará de una serie.

Factores que podrían derivar en un cambio de Calificación

La Perspectiva de las calificaciones asignadas es estable. Cambios en la calificación del banco están principalmente relacionados con cambios de calificación del riesgo soberano.

Perfil

BDP (ex Nacional Financiera Boliviana SAM) opera como banco de segundo piso, con una participación activa en la promoción y financiamiento del desarrollo productivo, con características de solidaridad y fomento. Sus accionistas son el Estado Plurinacional de Bolivia (80%) y CAF (20%). Opera desde 1996, canalizando recursos de organismos financieros internacionales y TGN hacia entidades financieras de primer piso, brindando apoyo al sector productivo a través de programas gubernamentales y fideicomisos e impulsando la titularización, a través de su filial, BDP Sociedad de Titularización.

Compromisos Financieros Emisión 1 por Bs 525 millones

1. Indicador de Liquidez (calculado sobre el promedio de los últimos 3 meses)

$\text{Disponibilidades} + \text{Inversiones Temporarias} + \text{Inversiones en Entidades Financieras del País} / \text{Obligaciones a Corto Plazo} \geq 10,0\%$

A junio de 2011, el indicador se encontraba en 61,4%.

Donde: Obligaciones a Corto Plazo se refiere a todas las obligaciones financieras del BDP SAM que se harán efectivas dentro los próximos 30 días.

2. Indicador de Calidad de Cartera (calculado sobre el promedio de los últimos 3 meses)

$\text{Previsión para incobrables de cartera} / \text{Total Cartera Vigente} + \text{Total Cartera Vencida} + \text{Total Cartera en Ejecución} \geq 3,5\%$

A junio de 2011, el indicador se encontraba en 8,1%.

3. Indicador de Coeficiente de Adecuación Patrimonial (calculado sobre el promedio de los últimos 3 meses)

$\text{Patrimonio neto} / \text{Valor total de activos ponderados} \geq 11,0\%$

A junio de 2011, el indicador se encontraba en 57,2%.

PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS BDP I POR Bs. 1.400.000.00

EMISIÓN DE BONOS BDP I – EMISIÓN 1 POR Bs. 525.000.000.- (QUINIENTOS VEINTICINCO MILLONES 00/100 BOLIVIANOS)

Denominación de la EMISIÓN:	Bonos BDP I – Emisión 1
Monto total de la EMISIÓN:	Bs. 525.000.000.- (Quinientos veinticinco millones 00/100 Bolivianos)
Moneda de la EMISIÓN:	Bolivianos (Bs.)
Series en las que se dividirá la EMISIÓN:	Serie Única
Tipo de interés:	Nominal, anual y fijo.
Tasa de Interés:	2,70%
Plazo de la presente EMISIÓN:	1.800 días calendario, computables a partir de la fecha de emisión comunicada oportunamente por el BDP SAM a ASFI y establecida en la autorización de Oferta Pública de la ASFI e inscripción en el RMV de la ASFI de la presente EMISIÓN.
Plazo de colocación primaria de la presente EMISIÓN:	180 días calendario a partir de la fecha de emisión comunicada oportunamente por el BDP SAM a ASFI y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente EMISIÓN.
Modalidad de colocación:	“A mejor esfuerzo”
Forma de Pago en colocación primaria de los Bonos y relación de intercambio:	El pago proveniente de la colocación primaria de los Bonos de la presente EMISIÓN se efectuará en efectivo.
Periodicidad de pago de los intereses de los bonos de la presente EMISIÓN:	Cada 360 días calendario, computables a partir de la fecha de emisión comunicada oportunamente por el BDP SAM a ASFI y establecida en la autorización de Oferta Pública de la ASFI e inscripción en el RMV de la ASFI de la presente EMISIÓN.
Periodicidad de Amortización de Capital de los bonos de la presente EMISIÓN:	33% en el cupón 3; 33% en el cupón 4 y 34% en el cupón 5.
Valor Nominal de los bonos de la presente EMISIÓN:	Bs. 10.000 (Diez mil 00/100 Bolivianos).
Cantidad de Bonos:	52.500 Bonos
Fecha de Emisión:	La fecha de Emisión será comunicada oportunamente por el BDP SAM a ASFI.
Fecha de vencimiento:	La fecha de Vencimiento será comunicada oportunamente por el BDP SAM a ASFI.

<p>Destino específico de los fondos y plazo para la utilización</p>	<p>El BDP SAM utilizará los recursos captados de la presente EMISIÓN, en cualquiera de los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Colocación de créditos a través de las distintas ventanillas de crédito del BDP SAM. • Financiamiento de programas sectoriales de crédito dirigidos a los distintos sectores productivos del país. <p>Hasta que los recursos captados en la presente Emisión sean utilizados, los mismos serán invertidos por la Sociedad según los lineamientos establecidos en las políticas Internas del BDP SAM.</p> <p>A partir de la fecha de emisión, se establece un plazo de utilización de los recursos hasta junio de 2012.</p>
<p>Garantía:</p>	<p>La EMISIÓN estará respaldada por una garantía quirografaria del BDP SAM, lo que implica que el BDP SAM garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros, con la limitación establecida en el numeral 6 del Artículo 54 de la Ley de Bancos y Entidades Financieras (Texto Ordenado), sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión y constituida de acuerdo al siguiente detalle:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Voluntaria a favor de todos los Tenedores de Bonos. • Irrevocable, hasta la redención total de Bonos y pago de intereses, de acuerdo a las previsiones contenidas en los referidos Bonos. • Divisible en cuanto a los derechos de cada Tenedor de Bonos. • Transferible a favor de quienes adquieran en el futuro los Bonos que forman parte del Programa de Emisiones.
<p>Bonos convertibles en acciones</p>	<p>Los Bonos de la presente EMISIÓN no serán convertibles en acciones.</p>
<p>Carácter de reajustabilidad del empréstito:</p>	<p>No reajutable.</p>
<p>Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora</p>	<p>Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.</p>
<p>Agente Pagador:</p>	<p>Banco de Desarrollo Productivo SAM (BDP SAM)</p>
<p>Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos</p>	<p>Profit Consultores S.R.L.</p>
<p>Provisión de los fondos para amortizaciones de capital y pago de intereses:</p>	<p>El BDP SAM es el responsable exclusivo de la provisión de fondos para la amortización de capital y pago de intereses de la presente Emisión, en la cuenta destinada para tal efecto por el BDP SAM, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.</p> <p>Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el BDP SAM podrá retirar las cantidades depositadas en la cuenta designada, en caso que el pago de los intereses o amortizaciones de capital de los Bonos emitidos no hubiesen sido reclamados o cobrados. Posteriormente, dicho monto quedará a disposición de los Tenedores de Bonos en la cuenta bancaria que designe el BDP SAM.</p>

Compromisos Financieros**1. Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)**

El CAP del BDP SAM sobre activos ponderados por riesgo debe ser el promedio de los últimos 3 meses calculado cada fin de mes igual o superior al once por ciento (11%), sin perjuicio de la obligación del BDP SAM de cumplir con un mayor porcentaje que pueda ser establecido por la autoridad competente, conforme a lo señalado en la siguiente fórmula:

$$\text{CAP} = (\text{Patrimonio Neto}) / (\text{Valor Total de Activos Ponderados}) \geq 11\%$$

2. Indicador de liquidez

El resultado de dividir las siguientes cuentas del BDP SAM debe ser igual o superior al diez por ciento (10%) calculado sobre el promedio de los últimos 3 meses cada fin de mes, conforme a la siguiente fórmula:

$$(\text{Disponibilidades} + \text{Inversiones Temporarias} + \text{Inv. en Ent. Financ. del País}) / (\text{Obligaciones a Corto Plazo}) \geq 10\%$$

3. Calidad de cartera

El resultado de dividir las siguientes cuentas del BDP SAM debe ser igual o superior al tres por ciento (3,50%) calculado sobre el promedio de los últimos 3 meses cada fin de mes, conforme a la siguiente fórmula:

$$(\text{Previsión para incobrables de cartera}) / (\text{Total Cartera Vigente} + \text{Total Cartera Vencida} + \text{Total cartera en Ejecución}) \geq 3,50\%$$

BALANCE

Banco de Desarrollo Productivo SAM

	jun-11 US\$mIn	jun-10 US\$mIn	dic-10 US\$mIn	dic-09 US\$mIn	dic-08 US\$mIn	dic-07 US\$mIn
ACTIVOS						
A. CARTERA						
1. Cartera Vigente	144,6	101,4	131,2	108,6	115,7	104,0
3. Cartera Vencida	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Cartera en Ejecución	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. (Previsión para Incobrabilidad de Cartera)	11,7	12,6	11,7	12,6	11,4	10,7
TOTAL A	132,9	88,8	119,5	96,0	104,3	93,3
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES						
1. Inversiones en el Banco Central de Bolivia	0,9	0,4	0,9	1,4	2,6	9,6
2. Inversiones en Entidades Financieras del País	2,7	1,0	0,6	0,5	17,5	21,7
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
4. Inversiones Corto Plazo	0,3	29,4	3,8	39,8	15,6	10,3
5. Inversiones Largo Plazo	30,4	22,0	27,9	3,2	1,7	1,5
6. Inversión en Sociedades	6,7	6,3	6,4	6,7	6,2	5,3
TOTAL B	40,9	59,2	39,6	51,6	43,5	48,5
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	173,8	147,9	159,1	147,6	147,8	141,9
D. BIENES DE USO	0,9	0,9	0,9	1,4	1,1	1,0
E. ACTIVOS NO RENTABLES						
1. Caja	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Bienes realizables	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros Activos	10,9	0,7	0,8	0,7	1,2	1,0
F. TOTAL ACTIVOS	185,6	149,5	160,7	149,8	150,2	143,8
PASIVOS						
G. DEPÓSITOS Y FONDEO DE MERCADO						
1. Cuenta corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Cuentas de ahorros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Depósitos a plazo fijo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Interbancario	125,1	90,3	103,2	92,0	93,3	97,0
TOTAL G	125,1	90,3	103,2	92,0	93,3	97,0
H. OTRAS FUENTES DE FONDOS						
1. Títulos Valores en Circulación	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Obligaciones Subordinadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL H	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	3,0	0,8	1,3	0,3	0,5	1,4
L. PATRIMONIO	57,5	58,4	56,2	57,4	56,5	45,4
M. PASIVO Y PATRIMONIO	185,6	149,5	160,7	149,8	150,2	143,8

ESTADO DE RESULTADO

Banco de Desarrollo Productivo SAM

	jun-11 US\$mIn	jun-10 US\$mIn	dic-10 US\$mIn	dic-09 US\$mIn	dic-08 US\$mIn	dic-07 US\$mIn
1. Ingresos Financieros	2,8	3,2	6,0	8,6	8,4	12,3
2. Gastos Financieros	-1,0	-1,2	-2,1	-2,6	-4,5	-5,8
3. MARGEN NETO DE INTERESES	1,8	2,1	3,9	6,0	3,9	6,5
4. Comisiones	0,4	0,0	0,3	0,6	0,7	0,1
5. Otros Ingresos (Egresos) Operativos	0,5	0,5	0,8	0,8	0,8	0,1
6. Gastos de Personal	-0,8	-0,7	-1,5	-1,1	-1,0	-0,8
7. Otros Gastos Operativos	-0,9	-0,3	-0,2	0,2	-0,1	0,7
8. Provisiones de Incobrables de Cartera	-0,0	-0,1	0,9	-1,3	-0,7	-0,5
9. Otras Provisiones	-0,0	-0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0
10. RESULTADO OPERACIONAL	1,0	1,4	4,2	5,2	3,6	6,0
11. Otros ingresos y gastos	0,2	0,3	0,4	0,2	1,2	0,2
12. RESULTADO ANTES DE ITEMS EXTRAORDINARIOS	1,1	1,8	4,6	5,4	4,8	6,2
13. Ingresos (gastos) Extraordinarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
14. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1,1	1,8	4,6	5,4	4,8	6,2
15. Impuestos	-0,4	-0,5	-1,0	-0,2	-0,1	-0,4
18. RESULTADO NETO	0,8	1,2	3,6	5,2	4,7	5,9

RATIOS

Banco de Desarrollo Productivo SAM

	jun-11	jun-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
I. DESEMPEÑO						
1. Resultado / Patrimonio (av)	2,73	4,28	6,25	9,14	9,19	13,39
2. Resultado / Total Activos (av)	0,90	1,66	2,29	3,47	3,18	3,23
3. Resultado Operacional / Total Activos (av)	1,12	1,93	2,73	3,44	2,43	3,33
4. Costos / Ingresos	39,35	40,06	42,65	27,09	20,09	2,55
5. Costos / Total Activos (av)	1,19	1,37	1,39	1,34	0,73	0,09
6. Margen de Intereses / Total Activos (av)	2,04	2,76	2,51	4,00	2,63	3,58
II. CAPITALIZACIÓN						
1. Patrimonio / Total Activos	30,98	39,03	34,98	38,35	37,59	31,54
2. Capital Libre / Activos Bancarios	28,03	35,95	31,91	34,80	34,40	28,40
3. Patrimonio / Cartera	43,26	65,73	47,06	59,82	54,12	48,61
4. Endeudamiento	2,23	1,56	1,86	1,61	1,66	2,17
III. LIQUIDEZ						
1. Activos Liquidos / Oblig. Publico e Interbancaria	2,9	1,6	1,5	2,0	21,5	32,5
2. Cartera / Oblig. Publico e Interbancaria	106,2	98,3	115,8	104,4	111,9	96,2
IV. CALIDAD DE ACTIVOS						
1. Gasto en provisiones / Cartera bruta	0,00	0,16	-0,74	1,16	0,65	0,33
2. Gasto en provisiones / Margen de Intereses	0,05	4,10	-22,84	21,68	18,44	7,27
3. Previsión / Cartera Bruta	8,09	12,46	8,90	11,56	9,83	10,27
4. Previsión (+ Voluntarias)/ Cartera en Mora	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Cartera en Mora / Cartera Bruta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6. Cartera en ejecución neta de provisiones / Patrimonio	-20,34	-21,66	-20,77	-21,86	-20,15	-23,54

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTÁN 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 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.

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.