



Motor Crédito S.A., Banco de Ahorro y Crédito

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	A-(dom)
Corto Plazo	F2(dom)
Emisión de Bonos Corporativos hasta por DOP500 millones	A-(dom)

Perspectiva

Escala Nacional, Largo Plazo	Estable
------------------------------	---------

Resumen Financiero

Motor Crédito S.A., Banco de Ahorro y Crédito

(DOP millones)	30 sep 2018	31 dic 2017
Activos Totales (USD millones)	134.8	128.3
Activos Totales	6,719	6,181.8
Patrimonio	1,578	1,402.0
Utilidad Operativa	204.4	238.0
Utilidad Neta	175.6	205.6
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo (%)	4.95	4.65
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados (%)	28.53	27.33
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos (%)	2.14	1.60
Préstamos/Depósitos de Clientes (%)	119.66	137.43

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y estados Financieros auditados e interinos de Motor Crédito.

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	DOP500 millones
Año	2016
Vencimiento	2020
No. Registro	SIVEM-096.

Fuente: Superintendencia de Valores.

Informe Relacionado

Motor Crédito S.A., Banco de Ahorro y Crédito (Abril 10, 2018).

Metodologías Relacionadas

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

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

Analistas

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

Sergio Peña
 +57 1 236 9999 ext. 326
sergio.pena@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Modelo de Negocio: Las calificaciones de Motor Crédito S.A., Banco de Ahorro y Crédito (Motor Crédito) están influenciadas altamente por el apetito de riesgo inherente a su modelo de negocio concentrado en el financiamiento de vehículos, así como por una estructura de fondeo y franquicia limitadas. La participación de mercado es de menos de 1% de los activos del sistema financiero.

Fondeo Concentrado: La administración del fondeo y liquidez es un factor de relevancia alta para las calificaciones de Motor Crédito debido a la dependencia considerable de fondos institucionales y la concentración elevada del fondeo. Aunque ha tendido a mejorar, la concentración de los 20 mayores proveedores de fondos, de 41.5% de los depósitos a septiembre de 2018, es considerada alta por Fitch Ratings. Tal riesgo es mitigado parcialmente por la rotación elevada de la cartera, la base patrimonial sólida, la estabilidad de los fondos provenientes de la colocación de bonos corporativos y el porcentaje moderado de uso de sus líneas de créditos con la banca local.

Rentabilidad Alta: La rentabilidad de Motor Crédito es alta y ha probado ser estable a través de los diferentes ciclos económicos, lo cual se espera que se mantenga. A septiembre de 2018, el indicador de rentabilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo se incrementó a 4.95% (diciembre 2017: 4.65%), lo que fue un reflejo del bajo costo de crédito.

Aumento de la Morosidad: La morosidad de Motor Crédito se incrementó a 2.1% a septiembre de 2018, comportamiento acentuado por el crecimiento bajo de la cartera y el deterioro en los créditos de consumo observado en el sistema. No obstante, la calidad de la cartera es adecuada para el nivel de calificación de la entidad y está apoyada por la granularidad de la cartera, la incidencia de castigos baja y la capacidad adecuada de absorción de pérdidas reflejada en la cobertura de reservas y la capitalización.

Capitalización Robusta: La agencia considera que la capitalización sólida del banco es una de sus fortalezas principales. Además, los indicadores de capitalización de Motor Crédito se sustentan en la rentabilidad amplia, la calidad adecuada de la cartera, los niveles conservadores de provisiones y la política del accionista de reinvertir la totalidad de las utilidades. Lo anterior dio como resultado un Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo de 28.5% a septiembre de 2018.

Emisión de Deuda: La emisión de bonos corporativos de hasta DOP500 millones no tiene ningún tipo de subordinación o garantía específica, por lo que su calificación se alinea con la de la entidad.

Sensibilidad de las Calificaciones

Mejoras en Perfil de Liquidez: Las calificaciones podrían mejorar si el banco avanzara consistentemente en mejorar la administración de su fondeo, al reducir el riesgo de concentración en los principales proveedores de fondos. Esto sería sobre la base de mantener un perfil financiero sólido en términos de rentabilidad, capitalización y calidad del activo.

Deterioro de Calidad de Activos: Presiones a la baja en las calificaciones de Motor Crédito podrían derivar de un incremento sostenido en el indicador de morosidad a niveles mayores de 4.0%, que incidiera en una baja en la rentabilidad y un retroceso significativo de la capitalización.

Motor Crédito S.A., Banco de Ahorro y Crédito – Estado de Resultados

(DOP millones)	Septiembre 2018 ^a		Diciembre 2017 ^a		Diciembre 2016 ^a	Diciembre 2015
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	12.9	644.3	824.4	693.8	537.3	
Otros Ingresos por Intereses	0.4	20.5	19.8	2.3	4.7	
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	13.3	664.8	844.2	696.1	542.0	
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	5.1	252.8	336.8	257.1	197.4	
Otros Gastos por Intereses	0.4	21.2	33.0	31.6	13.8	
Total de Gastos por Intereses	5.5	274.0	369.8	288.7	211.2	
Ingreso Neto por Intereses	7.8	390.8	474.3	407.4	330.8	
Comisiones y Honorarios Netos	(0.0)	(1.7)	(3.9)	(7.0)	(2.4)	
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.0	
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	n.a.	0.0	
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Otros Ingresos Operativos	1.5	76.8	98.9	82.8	53.9	
Total de Ingresos Operativos No Financieros	1.5	75.1	94.9	75.8	51.5	
Ingreso Operativo Total	9.3	465.9	569.3	483.2	382.3	
Gastos de Personal	2.6	131.4	162.4	143.3	115.8	
Otros Gastos Operativos	2.4	121.1	137.4	111.0	98.7	
Total de Gastos Operativos	5.1	252.5	299.8	254.4	214.5	
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Utilidad Operativa antes de Provisiones	4.3	213.4	269.5	228.9	167.8	
Cargo por Provisiones para Préstamos	0.2	9.0	31.4	25.9	4.5	
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	n.a.	0.0	
Utilidad Operativa	4.1	204.4	238.0	203.0	163.3	
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0.7	36.2	34.8	53.3	42.3	
Utilidad antes de Impuestos	4.8	240.5	272.8	256.3	205.6	
Gastos de Impuestos	1.3	64.9	67.2	77.0	62.5	
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Utilidad Neta	3.5	175.6	205.6	179.2	143.1	
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Utilidad Integral según Fitch	3.5	175.6	205.6	179.2	143.1	
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	3.5	175.6	205.6	179.2	143.1	
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

^a Tipo de Cambio: Septiembre 2018 – USD1 = DOP49.8591; 2017 – USD1 = DOP48.1989; 2016 – USD1 = DOP46.7267; 2015 – USD1 = DOP45.6562; 2014 – USD1 = DOP44.3874. n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y estados financieros auditados e interinos de Motor Crédito.

Motor Crédito S.A., Banco de Ahorro y Crédito – Balance General

(DOP millones)	Septiembre 2018 ^a		Diciembre 2017 ^a	Diciembre 2016 ^a	Diciembre 2015 ^a
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	90.5	4,510.4	4,227.8	3,608.7	2,920.3
Préstamos Corporativos y Comerciales	13.8	690.4	635.6	595.7	498.0
Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	3.3	167.0	142.1	103.1	77.5
Préstamos Netos	101.0	5,033.8	4,721.4	4,101.2	3,340.8
Préstamos Brutos	104.3	5,200.7	4,863.4	4,204.4	3,418.3
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	2.2	111.1	77.7	67.1	42.7
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Títulos Valores	9.5	472.6	329.5	280.0	0.0
Total de Títulos Valores	9.5	472.6	329.5	280.0	0.0
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Total de Valores Pignoralados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total de Activos Productivos	110.4	5,506.4	5,050.9	4,381.2	3,340.8
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	20.5	1,022.9	1,009.2	536.2	572.6
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bienes Adjudicados	0.1	6.1	5.3	3.3	2.5
Activos Fijos	0.4	21.7	21.3	18.7	9.7
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	0.0	1.8	1.8	7.4	7.4
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	3.2	160.1	93.4	59.9	54.3
Total de Activos	134.8	6,719.0	6,181.8	5,006.7	3,987.3

^a Tipo de Cambio: Septiembre 2018 – USD1 = DOP49.8591; 2017 – USD1 = DOP48.1989; 2016 – USD1 = DOP46.7267; 2015 – USD1 = DOP45.6562; 2014 – USD1 = DOP44.3874. n.a. – no aplica. *Continúa en la siguiente página.*

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y estados financieros auditados e interinos de Motor Crédito.

Motor Crédito S.A., Banco de Ahorro y Crédito – Balance General (Continuación)

(DOP millones)	Septiembre 2018 ^a		Diciembre 2017 ^a	Diciembre 2016 ^a	Diciembre 2015 ^a
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	87.2	4,346.3	3,538.9	2,558.0	2,069.0
Depósitos de Bancos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	9.9	494.4	494.4	344.4	325.0
Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo	97.1	4,840.6	4,033.3	2,902.3	2,394.0
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	n.a.	n.a.	500.0	650.0	400.0
Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	n.a.	0.0
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo de Largo Plazo	0.0	0.0	500.0	650.0	400.0
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo	97.1	4,840.6	4,533.3	3,552.3	2,794.0
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo y Derivados	97.1	4,840.6	4,533.3	3,552.3	2,794.0
Pasivos que No Devengan Intereses					
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	6.0	300.9	246.6	258.1	176.2
Total de Pasivos	103.1	5,141.5	4,779.9	3,810.4	2,970.2
Capital Híbrido					
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio					
Capital Común	31.6	1,577.5	1,402.0	1,196.4	1,017.1
Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total de Patrimonio	31.6	1,577.5	1,402.0	1,196.4	1,017.1
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	31.6	1,577.5	1,402.0	1,196.4	1,017.1
Total de Pasivos y Patrimonio	134.8	6,719.0	6,181.8	5,006.7	3,987.3
Nota: Capital Base según Fitch	31.6	1,575.8	1,400.2	1,189.0	1,009.7

^a Tipo de Cambio: Septiembre 2018 – USD1 = DOP49.8591; 2017 –USD1 = DOP48.1989; 2016 – USD1 = DOP46.7267; 2015 – USD1 = DOP45.6562; 2014 – USD1 = DOP44.3874. n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y estados financieros auditados e interinos de Motor Crédito.

Motor Crédito S.A., Banco de Ahorro y Crédito – Resumen Analítico

(%)	Septiembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	16.85	17.99	18.27	18.22
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	17.07	18.07	18.11	17.61
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	8.25	10.80	10.89	9.56
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	7.78	9.19	9.31	8.64
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	9.90	10.11	10.69	11.12
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	9.68	9.44	10.01	10.97
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	9.90	10.11	10.69	11.12
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	4.95	4.65	4.67	4.52
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	54.20	52.66	52.64	56.11
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	4.23	11.67	11.32	2.68
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	4.22	4.27	4.58	4.61
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	16.11	16.68	15.69	13.47
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	5.21	5.38	5.74	6.06
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	19.13	20.79	20.70	17.75
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	4.40	4.84	5.17	4.74
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	18.33	18.36	18.36	17.27
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	15.74	15.86	16.21	15.14
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	3.62	3.69	4.04	4.04
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	15.74	15.86	16.21	15.14
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	3.62	3.69	4.04	4.04
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	27.00	24.64	30.06	30.40
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	4.25	4.01	4.13	3.96
Capitalización				
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	28.53	27.33	27.37	27.96
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	23.46	22.66	23.78	25.37
Patrimonio/Activos Totales	23.48	22.68	23.89	25.51
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	17.52	18.88	17.67	17.10
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(3.55)	(4.60)	(3.03)	(3.45)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(3.54)	(4.59)	(3.01)	(3.42)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	82.21	82.88	86.75	90.58
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.14	1.60	1.60	1.25
Crecimiento de los Préstamos Brutos	6.94	15.68	23.00	24.82
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	150.29	182.94	153.65	181.50
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0.24	0.69	0.68	0.15
Crecimiento de los Activos Totales	8.69	23.47	25.57	23.00
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	3.21	2.92	2.45	2.27
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0.28	0.19	0.12	0.11
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2.25	1.70	1.67	1.32
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	119.66	137.43	164.36	165.22
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	89.79	78.07	72.01	74.05
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	22.81	38.35	23.63	27.21

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y estados financieros auditados e interinos de Motor Crédito.

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 LÍDER 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 afirmó 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".