

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional

Metodología Intersectorial

Este informe es una traducción del reporte titulado "National Scale Ratings Criteria" de fecha 18 de julio de 2018. Esta metodología reemplaza a la publicada el 7 de marzo de 2017.



Metodologías Relacionadas

Corporate Rating Criteria (Marzo 2018)
Consumer ABS Rating Criteria (Diciembre 2017)
Global Structured Finance Rating Criteria (Mayo 2018)
Bank Rating Criteria (Junio 2018)
Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria (Junio 2018)
Insurance Rating Criteria (Noviembre 2017)
Rating Criteria for Public-Sector, Revenue-Supported Debt (Febrero 2018)
Rating Criteria for Infrastructure and Project Finance (Agosto 2017)

Analistas

Frederic Gits
+33 1 44 29 91 84
frederic.gits@fitchratings.com

Daniel Kastholm
+1 312 368 2070
daniel.kastholm@fitchratings.com

Greg Kabance
+1 312 368 2052
greg.kabance@fitchratings.com

Alejandro Garcia
+1 212 908 9137
alejandro.garcia@fitchratings.com

Alcance

Las calificaciones en escala nacional son una opinión sobre la calidad crediticia con relación al universo de emisores y emisiones dentro de un mismo país o unión monetaria. Las Calificaciones en Escala Nacional a nivel de emisor se enfocan en la vulnerabilidad que este tiene para incumplir sus obligaciones en moneda local dentro del país en el que se desempeña. Ellas excluyen los efectos de los riesgos de transferencia de moneda.

Las calificaciones a nivel de emisión en escala nacional suelen asignarse a entidades domiciliadas localmente con obligaciones en la moneda local del país en cuestión, pero esta calificación también puede asignarse a i) emisores foráneos con obligaciones en la moneda local del país en cuestión, y ii) a las obligaciones de emisores locales o foráneos (entidades legales o subsidiarias) en las que el pago debe ser en moneda extranjera y se requiera una calificación en escala nacional para cumplir con la regulación local o las prácticas del mercado local.

Dado que la calidad crediticia puede expresarse a través de todo el espectro de la escala de calificación, la escala nacional permite un mayor grado de diferenciación en las calificaciones que están dentro de un mercado específico de las que conforman la escala internacional. Particularmente la escala nacional se emplea en países con calificaciones internacionales soberanas en grado especulativo en donde las calificaciones tienden a estar alrededor del riesgo soberano que, a menudo, posee una valoración baja debido a los riesgos asociados con un entorno operativo débil. Este informe describe cómo se asignan las calificaciones en escala nacional, cómo se revisan las existentes, y la relación de estas calificaciones nacionales con las de la escala internacional.

Factores Clave de Calificación

Metodología Maestra Aplicable: Fitch utiliza los mismos factores claves de crédito de la metodología maestra para asignar calificaciones en las dos escalas ya que ella describe cómo Fitch evalúa los factores cuantitativos y cualitativos relevantes que reflejan el riesgo crediticio de los emisores y de sus obligaciones financieras individuales. Sin embargo, algunas definiciones y límites específicos podrían diferir al aplicar la metodología en escala nacional.

Entorno Operativo Considerado: Los riesgos de incumplimiento político, macroeconómico, tipo de cambio, legal y soberano del país correspondiente son incluidos en la evaluación de las calificaciones tanto nacionales como internacionales. Desde una perspectiva de calificación nacional, estos factores son considerados explícitamente partiendo de cómo son influenciados los emisores al estar en un país determinado.

Parte desde los "Mejores Perfiles Crediticios": Las calificaciones de escala nacional son asignadas bajo la premisa de que los "mejores créditos o emisores" del país son quienes pueden ser calificados con 'AAA' en la escala nacional. Entonces, las calificaciones nacionales son evaluadas utilizando el rango completo de la escala nacional de calificación con base en un análisis comparativo de emisores calificados con la misma escala nacional y/o complementadas en algunos casos por la aplicación de lineamientos específicos de cada país (siempre y cuando existan en la metodología maestra o de sector específico relacionada) con el fin de establecer una ponderación relacionada a la calidad crediticia.

Soberano Comúnmente Calificado con 'AAA(xxx)': Usualmente el soberano es el "mejor crédito" en el mercado local debido a sus facultades impositivas, como emisor de moneda y el control del cambio de divisas sobre otras entidades en el país. En algunos casos, el soberano podría estar calificado por debajo de 'AAA(xxx)', por ejemplo cuando las entidades locales puedan tener una calificación mayor a la del soberano o cuando el riesgo de incumplimiento del soberano sea elevado.

Cambios en la Calificación Nacional Versus Internacional: Movimientos significativos en la calidad crediticia que afecten a un país pueden derivar en cambios generalizados en las calificaciones en escala internacional para entidades con base en ese país, pero cambios más limitados o aún sin cambio en la relatividad de calificaciones entre entidades del mismo país, que resulte en un cambio limitado a las calificaciones en la escala nacional.

Convergencia en el Nivel 'C': Una calificación en el nivel 'C' en ambas escalas refleja que el incumplimiento de un emisor es inminente. Como resultado, una calificación de 'C' en una escala es necesariamente una 'C' en la otra escala.

Relatividad Nacional

Es posible que las calificaciones en la escala internacional bajen sin que las calificaciones en escala nacional sean afectadas. Esto puede ocurrir cuando se deteriora la posición crediticia de los emisores dentro de un país (por ejemplo, debido a un entorno operativo en detrimento), pero no se afecta la posición crediticia con respecto a las entidades. Las entidades pueden ver el cambio en sus calificaciones nacionales si la calidad crediticia relativa a otras entidades en la misma escala se modifica.

Debido a la granularidad de escalas nacionales, en relación con las calificaciones en escala internacional, un cambio de un nivel en la calificación en la escala internacional puede estar asociado con un movimiento de varios niveles en la calificación en la escala nacional.

Algunas veces, el soberano podría tener un incentivo para incumplir en su deuda en moneda local para evitar las implicaciones de inflación elevada derivada de imprimir papel moneda. Esto podría derivar en calificaciones soberanas por debajo de 'AAA(xxx)'. Además, en algunos casos el soberano podría estar por debajo de 'AAA(xxx)' si en opinión de Fitch, i) hay un número relevante de entidades similares domiciliadas en ese país con riesgo de emisor más estable que el soberano, y si estas entidades fueran emisores frecuentemente en los mercados locales; o ii) si el riesgo soberano fuera tan alto que se reflejara en una calificación en escala internacional en moneda local de 'B-' o por debajo de este nivel.

Evaluación del Riesgo Crediticio en las Escalas Nacionales

Como las calificaciones en escala internacional, las de la escala nacional son una medida relativa del riesgo crediticio. Fitch utiliza la misma metodología maestra para asignar calificaciones en ambas escalas. Por ejemplo, la metodología de Fitch para bancos proporciona los factores de la empresa y los de la industria que conforman la base de las calificaciones de Fitch en las dos escalas. Consulte la sección de Metodologías Relacionadas para ver una lista de los criterios principales que Fitch utiliza para evaluar los factores de riesgo clave al asignar calificaciones en la escala nacional.

La mayoría de las calificaciones nacionales son asignadas en mercados emergentes en los que, además de un riesgo elevado de incumplimiento del soberano, suelen caracterizarse por mayores riesgos políticos, macroeconómicos, de divisas y legales. Estos riesgos son analizados e incorporados, según corresponda, tanto en las calificaciones nacionales como en las internacionales.

Calificaciones en escala nacional podrían asignarse al nivel del emisor (como la Calificación Nacional de Largo Plazo), o al nivel del algún instrumento particular de deuda emitido por dicho emisor.

FOLIO

000408

Registro del Mercado
de Valores y Mercancías

Calificaciones Nacionales a Nivel del Emisor

Las calificaciones nacionales riesgo emisor consideran vulnerabilidades hacia el incumplimiento a nivel local y las obligaciones legales de los tenedores¹ para los emisores locales en el país concernido. Por lo tanto, excluyen el riesgo que los inversionistas no puedan repatriar los intereses y reembolsos del principal fuera del país. En consecuencia, no abordan los riesgos de transferencia y convertibilidad de moneda asociados con las obligaciones en moneda extranjera de un emisor local.

Aunque todas las obligaciones son consideradas al asignar una calificación en escala nacional, ellas no podrían degradarse a 'RD' si el emisor local selectivamente decide incumplir con sus obligaciones en moneda extranjera, pero sigue cumpliendo con sus obligaciones en moneda local. En dado caso, es probable que la calificación del emisor en escala nacional pueda degradarse a niveles bajos en la escala de calificación.

Instrumentos a Nivel de Calificaciones Nacionales

Las calificaciones nacionales de instrumentos son asignadas a obligaciones de entidades domiciliadas localmente que emitan deuda en la moneda local del país concernido. La escala nacional de calificación para instrumentos también puede ser asignada a i) emisores extranjeros con obligaciones en moneda local dentro del país concernido, y ii) a las obligaciones de emisores locales o internacionales (entidades o subsidiarias) que tengan repago en moneda extranjera y que requieran una calificación en escala nacional para cumplir con las regulaciones locales o las prácticas del mercado local.

Las obligaciones en moneda extranjera podrían tener una calificación diferente en escala nacional a la calificación de las obligaciones en moneda local y a las de riesgo emisor en escala nacional si la vulnerabilidad de incumpliendo es diferente para las obligaciones en moneda extranjera y las de moneda local, esto debido a la posibilidad de incumplir selectivamente un instrumento o debido a los riesgos relacionados con la transferencia y convertibilidad de moneda.

Para emisiones en otros mercados diferentes al local, la calificación asignada en escala nacional deberá reflejar la probabilidad en la que se cubriría el pago puntual y completo en moneda local del país en que se está colocando el bono, en relación con el universo local de calificaciones nacionales, así como si corresponde a los riesgos de transferencia y convertibilidad de su país de origen.

Por ejemplo, un fondo de pensiones mexicano puede comprar un bono corporativo denominado en pesos mexicanos de un emisor chileno. En este caso, la calificación nacional mexicana reflejaría el riesgo crediticio subyacente del emisor corporativo chileno que paga sus obligaciones en pesos mexicanos en relación con un grupo similar de emisores mexicanos y posiblemente otros emisores extranjeros que emiten en el mercado local mexicano que tengan el mismo riesgo de transferencia y convertibilidad de Chile.

Nivelación de Escala Nacional para Calificaciones de Instrumentos

Mientras que el potencial para diferenciar calificaciones de emisiones en las Calificaciones Nacionales de Largo Plazo (NLTR por sus siglas en inglés) existe, por lo general, la mayoría de las emisiones en los mercados locales es sénior sin garantía específica. Fitch establece, en casi todos los sectores, la calificación del instrumento sénior sin garantía específica al mismo nivel de la IDR o NLTR. Cuando hay diferentes clases de deuda con varios niveles de prelación en la estructura de capital de un emisor en particular, el número de niveles utilizado para diferenciar la prioridad de los diversos instrumentos de deuda en la estructura de capital se rige por los mismos lineamientos en ambas escalas.

Por ejemplo, los híbridos y otras formas de deuda subordinada emitidos por emisores corporativos no financieros son calificados de uno a tres niveles por debajo de la IDR en escala internacional y la NLTR. A la deuda sénior garantizada se le puede aplicar una mejoría de uno a tres niveles a partir de la IDR y la NLTR. En el caso de instrumentos respaldados por garantías crediticias parciales de terceros, el número de niveles disponibles podría ser mayor.

La metodología titulada *Country-Specific Treatment of Recovery Rating* no aplica a calificaciones nacionales. Por esa razón, la deuda garantizada en un país clasificado como Grupo D (por ejemplo Calificaciones de Recuperación limitadas a 'RR4') no se beneficiaría de la mejoría de un nivel en la escala internacional pero se podría beneficiar del alza de un nivel en la escala nacional para permitir una diferencia más precisa para los inversionistas locales.

Calificaciones en Escala Nacional de Corto Plazo

El enfoque utilizado para asignar calificaciones de Corto Plazo (CP) en la escala nacional es comparable al proceso de asignación de las CPs en la escala internacional. Este enfoque y la forma de distinguir entre dos posibles CPs en la misma calificación de largo plazo (LP) se explican ya sea en la metodología maestra o en la metodología intersectorial relevante para el emisor. Sin embargo, hay ciertos lineamientos numéricos que se utilizan para diferenciar las CPs en escala internacional; por ejemplo, las que emplea el área de finanzas corporativas para distinguir CPs 'F2' y 'F3' en el nivel de calificación 'BBB' pueden no ser aplicables directamente a las calificaciones de CP en la escala nacional cuando han sido diseñadas principalmente para la escala internacional.

Escala Nacional e Internacional: Consistencia entre las Calificaciones

En cualquier momento existe cierta relación entre las calificaciones nacionales e internacionales pero no hay una equivalencia precisa entre las escalas. La relación está sujeta a la evaluación del "mejor crédito" ya que este fija la calificación 'AAA(xxx)' en la escala nacional a un punto en la escala internacional. Además, se requiere que ambas escalas converjan en la categoría 'C'. Fitch monitorea la relación entre las calificaciones de los emisores que son calificados en las dos escalas con el fin de asegurar que la relatividad sea consistente entre las escalas. En otras palabras, si el emisor "X" tiene una calificación más alta que el emisor "Y" en una escala, el emisor "X" no puede ser clasificado más bajo que el emisor "Y" en la otra escala. (Consulte el Anexo 2, Inconsistencia de Calificación.). Esto solo aplica a las calificaciones de emisor y no a las calificaciones de instrumentos o emisiones.

Las relaciones de las escalas nacionales e internacional de Brasil, Chile y Sudáfrica están disponibles en el sitio web de Fitch Ratings. El Anexo 1 presenta ejemplos de relaciones entre la escala internacional y escalas nacionales genéricas. Las relaciones entre escalas publicadas indican la concordancia entre las calificaciones de entidades que son calificadas en ambas escalas. Dichas tablas de correspondencia facilitan la coherencia y transparencia pero no representan el aporte analítico clave al establecer calificaciones nacionales, las cuáles se basan en el análisis crediticio relativo.

La relación entre las escalas nacional e internacional podría cambiar con el tiempo. Considere una calificación soberana en 'B' en escala internacional y 'AAA(xxx)' en escala nacional. En caso en que la calificación soberana en escala internacional mejorase a 'BBB', su equivalencia en escala nacional se mantendría igual 'AAA(xxx)', siempre y cuando el soberano se identifique como el punto de referencia más apropiado para el riesgo crediticio en el país. Muchos emisores en ese país también podrían ver mejorías en sus calificaciones internacionales si el riesgo soberano aumenta y el entorno operativo mejora, mientras que las calificaciones en la escala nacional seguirían iguales a menos que haya un cambio en la relación entre la fortaleza crediticia del emisor y la del soberano o entre ellos.



Consideraciones Regulatorias

Conforme los reguladores locales establezcan normas y prácticas diferentes o especiales para las calificaciones nacionales, esta regulación reemplazará las políticas y procedimientos internacionales de Fitch.

Por lo general, los criterios y metodologías presentados a los reguladores locales seguirán los criterios internacionales pero pueden modificarse para cumplir estándares regulatorios, definiciones y/o prácticas de mercado locales. Además, Fitch puede hacer ajustes especiales en sus criterios para adecuarse a un mercado específico y, por ende, estas solo se aplicarán a las calificaciones nacionales que requieran satisfacer estas necesidades de calificación en particular.

Variaciones Metodológicas

Las metodologías de Fitch están diseñadas para utilizarse en conjunto con un juicio analítico experimentado en el transcurso de un proceso de comité. La combinación de metodologías transparentes, un juicio analítico aplicado transacción por transacción o emisor por emisor, y la divulgación completa mediante un comentario de calificación fortalecen el proceso de calificación de Fitch, al mismo tiempo que contribuyen a la comprensión, por parte de los participantes del mercado, del análisis detrás de las calificaciones de la agencia.

Un comité de calificación puede ajustar la aplicación de estas metodologías para reflejar los riesgos de una transacción o un emisor en específico. A estos ajustes se les denomina variaciones. Todas las variaciones serán dadas a conocer en los respectivos comentarios de acción de calificación, incluyendo el impacto sobre la calificación cuando corresponda.

Una variación puede ser aprobada por un comité de calificación cuando el riesgo, aspecto u otro factor relevante para la asignación de calificación, así como la metodología aplicada para ello, estén incluidos dentro del alcance de la metodología, pero que el análisis descrito en la misma requiera modificarse para contemplar factores específicos para la transacción o emisor en particular.

Limitaciones

Las calificaciones en escala nacional solo están disponibles en ciertos países. Las calificaciones en escala nacional no son comparables directamente con las calificaciones internacionales o con las calificaciones nacionales en otros países. Por ejemplo, una calificación 'AA(mex)' en México puede tener un perfil de riesgo significativamente diferente a una calificación 'AA(arg)' en Argentina. Los usuarios de las calificaciones en la escala nacional deben ser conscientes del subíndice de identificación para asegurarse de que cualquier comparación entre entidades calificadas considere la escala nacional utilizada.

Fuentes de Datos

Los supuestos clave que sustentan estos criterios son desarrollados por el análisis de datos de las empresas y su vulnerabilidad al riesgo crediticio. Esto incluye el análisis de los factores clave de calificación y su desempeño durante períodos largos, conclusiones analíticas provenientes de informes financieros, información del sector público y privado, e información analítica de emisores y otros participantes del mercado. Los supuestos derivan del juicio analítico experimentado utilizando dicha información.

Anexo 1: Ejemplo de la Relación entre las Escalas Nacional e Internacional

Ejemplo de Calificaciones en la Escala Nacional e Internacional

Calificación Riesgo Emisor Internacional	Calificación Nacional de Largo Plazo
BBB	AAA(xxx)
BBB-	AAA(xxx)/AA+(xxx)
BB+	AA+(xxx)/AA(xxx)
BB	AA(xxx)/AA-(xxx)
BB-	A+(xxx)/A(xxx)/A-(xxx)
B+	A-(xxx)/BBB+(xxx)/BBB(xxx)
B	BBB(xxx)/BBB-(xxx)
B-	B-(xxx) a BB+(xxx)
CCC a C	CCC(xxx) a C(xxx)
DDD a D	DDD(xxx) a D(xxx)

Fuente: Fitch

FOLIO

000408

Registro del Mercado
de Valores y Mercancías

Anexo 2: Ejemplo de una Relación de Calificación Inconsistente

Ejemplo Genérico

Escala Internacional LC	Escala Nacional (NLTR)
AAA	AAA(xxx)
AA+	AA+(xxx)
AA	AA(xxx)
AA-	AA-(xxx)
A+	A+(xxx)
A	A(xxx)
A-	A-(xxx)
BBB+	BBB+(xxx)
BBB	BBB(xxx)
BBB-	BBB-(xxx)
BB+	BB+(xxx)
BB	BB(xxx)
BB-	BB-(xxx)
B+	B+(xxx)
B	B(xxx)
B-	B-(xxx)
CCC	CCC(xxx)
D	D(xxx)

Fuente: Fitch

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 © 2018 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 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".