

Entidades Financieras
Uruguay
Informe Anual

HSBC Bank (Uruguay) S.A.

Calificación Internacional

HSBC Bank (Uruguay) S.A.	
Largo Plazo en Moneda	
Extranjera:	BBB
Largo Plazo en Moneda	BBB+
Local:	
Soporte:	2

Calificación Nacional

Largo Plazo:	AAA(ury)
--------------	----------

Riesgo Soberano

Largo Plazo en M. E.:	BB+
Largo Plazo en M. L.:	BBB-
Techo país:	BBB

Perspectiva

HSBC Bank (Uruguay) S.A.	
Calificación Internacional	Estable
Calificación nacional	Estable
Soberano: Estable	

Información Financiera

USD millones	31 12 10	31 12 09
Activo USDmIn	806.3	581.6
Activo UYUmIn	16,201.3	11,415.5
Patrimonio	703.0	519.7
Resultado	-252.1	-233.1
Neto		
ROA (%)	-1.83	-2.24
ROE (%)	-41.23	-38.65
PN/Activos (%)	4.34	4.55

Analistas

Santiago Gallo
(5411) 5235-8100
santiago.gallo@fitchratings.com

Dario Logiodice
(5411) 5235-8100
dario.logiodice@fitchratings.com

Criterio Aplicado

- Global Financial Institutions Rating
Criteria, Aug. 16 2010
- Metodología registrada con el Banco
Central del Uruguay

Evaluación

- La calificación de HSBC Bank (Uruguay) S.A. -HSBC (Uruguay)- se basa en el respaldo que brinda HSBC Holdings plc. (calificado a nivel internacional en AA por Fitch Ratings) a sus subsidiarias en el exterior. Las calificaciones de HSBC (Uruguay) están limitadas por las calificaciones soberanas de Uruguay.
- El banco definió en 2007 un plan de fuerte crecimiento con ambiciosos objetivos en términos de participación de mercado, con expansión en su actividad con individuos y empresas residentes. Este plan requiere fuertes inversiones, que seguirán afectando los resultados en el mediano plazo.
- Los resultados de HSBC (Uruguay) se vieron fuertemente afectados desde 2008 por el aumento de los gastos por la expansión de su red comercial, el ajuste por inflación y el impacto de las variaciones del tipo de cambio en su posición activa en dólares. A pesar de esto, los ingresos operativos crecen de manera importante acompañando el mayor volumen de actividad, con un marcado progreso de los intereses y comisiones. Fitch estima que los ingresos del banco seguirán mejorando, aunque el resultado neto continuará afectado por el incremento de los costos por lo que el banco estima lograr utilidades a partir de 2013. Adicionalmente, la utilidad final podría continuar condicionada por la evolución del tipo de cambio y la inflación.
- La calidad de la cartera del banco es muy buena. A diciembre'10 la cartera vencida (operaciones con más de 60 días de atraso) representaba únicamente el 0.13% del total y la cartera irregular (categorías 3, 4 y 5) representaba solo el 3.08% del total. La cobertura con provisiones y garantías es adecuada.
- La principal fuente de fondos son los depósitos del sector no financiero. Los depósitos de residentes crecen con fuerza y representan el 55.9% del total.
- La liquidez es buena y cuenta además con fondos disponibles del grupo HSBC. Los indicadores de capitalización son ajustados (Fitch Eligible Capital ratio de 6.36% a diciembre'10) debido a la política del grupo HSBC de no mantener capital ocioso en sus subsidiarias. Sin embargo, Fitch considera que el grupo al que pertenece le brinda una importante fortaleza, que ha quedado demostrada a través de los sucesivos aportes de capital que este recibió en los últimos años, al igual que otras filiales del grupo en la región.

Soporte/Legal

- En caso de que HSBC (Uruguay) necesitara soporte, Fitch considera que existe una alta probabilidad que su accionista se lo otorgaría.

Perspectivas de la calificación

Las calificaciones de HSBC (Uruguay) están limitadas por las calificaciones soberanas de Uruguay, por lo que una modificación en estas últimas podría afectar a la calificación del banco.

Antecedentes

- El 100% del capital del HSBC (Uruguay) pertenece HSBC Latin America Holdings (UK) Limited. Históricamente brinda servicios a personas físicas no residentes y a empresas argentinas, uruguayas y multinacionales clientes del Grupo HSBC a nivel mundial. Además, en 2007 lanzó un ambicioso plan de crecimiento en su actividad con residentes, que evoluciona favorablemente.

Perfil

- Pertenece en un 100% a HSBC Latin America Holdings (UK).
- La estrategia actual contempla un significativo crecimiento de las actividades con residentes, tanto individuos como empresas.

El 100% del capital de HSBC (Uruguay) está en manos de HSBC Latin America Holdings (UK) Limited, entidad que aglutina las inversiones del grupo en Sudamérica y es propiedad de HSBC Holdings Plc.

HSBC tiene presencia en Uruguay desde 1988, cuando Midland Bank plc (controlado por HSBC) compró el 29.9% del capital del Banco Roberts de Argentina, que tenía una subsidiaria en Uruguay (Banco Roberts (Uruguay) S.A.I.F.E). En 1997, HSBC adquirió el resto de las acciones de Banco Roberts y cambió su nombre, primero a HSBC Banco Roberts y después a HSBC Bank Argentina, mientras que en Uruguay se transforma en HSBC Banco Roberts (Uruguay) S.A.I.F.E.

Por otra parte, en 1999, HSBC adquirió Republic New York Corporation, por lo que Republic National Bank of New York (Uruguay) S.A. se transformó en HSBC Bank (Uruguay) S.A. En el año 2000 se liquida HSBC Banco Roberts (Uruguay) S.A.I.F.E y se transfiere su actividad a HSBC Bank (Uruguay).

El Grupo HSBC es una de las más grandes organizaciones bancarias y de servicios financieros del mundo. HSBC Holdings está calificado a nivel internacional por Fitch Ratings Ltd., con las categorías AA (al igual que HSBC Latin America Holdings (UK)) y F1+, para el largo y corto plazo respectivamente. Al 31 de diciembre de 2010, HSBC Holdings plc tenía activos por USD 2.4 billones y un patrimonio de USD 150.1 mil millones.

El plan estratégico de HSBC (Uruguay) se inserta en la estrategia del Grupo en los mercados emergentes, con una apuesta fuerte a nivel regional y un crecimiento sostenido de todas sus unidades. Las principales líneas de negocio del banco son *Personal Financial Services (PFS)*, *Corporate & Comercial Banking*, *Treasury* y *Trade Services*. En 2007 hubo un cambio de la Gerencia General de HSBC (Uruguay) y se presentó un plan de crecimiento a 10 años que busca ampliar significativamente sus actividades de banca minorista en el país y potenciar las líneas de negocios que ya existían. De esta manera se comienza lentamente a operar con el segmento ABC1 y con empresas medianas y grandes, además de los tradicionales segmentos *Premiere* y *Corporate Banking*. De acuerdo con el plan, el banco tiene ambiciosos objetivos de crecimiento en productos y servicios tales como préstamos a residentes en pesos, financiamientos de consumo y a empresas locales. Para lograr esto, el banco amplió su red de sucursales a 11 (siete de ellas abiertas en 2008 y una en 2009 y una en 2010) y de ATMs, contact center, etc. Como consecuencia de esto aumentó significativamente su dotación de personal; a dic'10 contaba con 258 empleados (105 al 31/12/07).

Respecto del área *Corporate*, el banco aprovecha las relaciones del Grupo con empresas multinacionales, y le ofrece sus productos a las subsidiarias o representaciones de esas compañías en Uruguay. Adicionalmente, el banco ha decidido ampliar su oferta de productos para empresas, incluyendo *cash management*, pago de sueldos y banca por internet.

De esta manera, considerando las fuertes inversiones que está realizando en nuevos canales, sistemas, dotación de personal y en mejorar los servicios, el plan tiene previsto alcanzar un ROE acorde a los estándares requeridos por el Grupo en el mediano plazo. El plan contempla además aumentar el capital del banco en la medida de lo necesario, de manera de expandir la capacidad de financiación. Para esto, recibió aportes de capital fresco por un total de USD 60 millones entre 2008 y marzo de 2011, y emitió USD 17 millones de deuda subordinada desde 2008, que fue suscripta también por otras subsidiarias del Grupo.

Los estados contables han sido preparados de acuerdo con las normas contables dictadas por el BCU. Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables al 31.12.10, con revisión a cargo del estudio KPMG, que entiende que los mismos

presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación patrimonial de HSBC Bank (Uruguay) S.A.

Desempeño

Riesgo soberano. Fitch subió las calificaciones de Uruguay el 14 de julio de 2011 a IDR de largo plazo en moneda extranjera "BB+" y en moneda local "BBB-", ambas con perspectiva estable, y el techo país a "BBB". La suba de las calificaciones refleja la reducción de las vulnerabilidades externas y fiscales debido a mejoras en su ratios de solvencia externa y fiscal, mayor liquidez externa y una mejor estructura de la deuda tanto por monedas como en plazos.

El techo país de "BBB" refleja la ausencia de control de capitales o restricciones que impliquen riesgos de transferencia o convertibilidad.

El crecimiento de la economía uruguaya y sus perspectivas siguen siendo favorables. La tasa de crecimiento promedio de los últimos cinco años subió a 6.2% en 2010, muy por encima de la mediana de los países calificados en el rango de las "BB".

El sistema financiero mantuvo la gradual mejora en su desempeño en 2010, impulsado por una aceleración del crecimiento del crédito al sector no financiero. Si bien la rentabilidad de los bancos privados medida en pesos uruguayos sigue siendo baja, afectada principalmente por el ajuste por inflación y las variaciones del tipo de cambio, en 2010 fue positiva. Se observan marcadas diferencias entre las distintas entidades y varias de ellas registran resultados negativos, pero en la mayoría los resultados de 2010 son mejores que los del año anterior. Dicha mejora se sustenta en el aumento del volumen de actividad con el sector no financiero, que generó un incremento en el margen financiero y por servicios, que permitió una mejora en el resultado operativo de las entidades a pesar del aumento en la constitución de provisiones (principalmente por las provisiones anticíclicas) y el incremento de los gastos. De esta forma, el ROE y ROA de los bancos privados al 31/12/10 fue de 2.4% y 0.2% (31/12/09: -8.3% y -0.8%).

En 2010, los créditos vigentes al sector no financiero del sistema crecieron un 17.6% (en 2009 el crecimiento fue de 5.9%), principalmente por el impulso observado en el último trimestre del año, que es tradicionalmente un período con alta operativa en materia crediticia. Su calidad se mantiene en niveles muy buenos, con una morosidad del 0.9% a diciembre'10 (diciembre'09: 1.1%). Por otro lado, los depósitos del sector no financiero aumentaron un 16.4%, con un dinamismo mayor en las colocaciones de residentes, que crecieron un 21.2%, comparadas con las de no residentes (+4.0%); la mayor parte siguen siendo colocaciones a la vista (84.3% al 31/12/10).

La liquidez y capitalización del sistema siguen siendo elevadas. Si bien los activos líquidos disminuyeron por el fuerte crecimiento del crédito y la colocación de la liquidez en otros instrumentos en busca de un mayor rendimiento, al 31/12/2010 representaban el 35.1% del activo y el 44.6% de los depósitos del sector no financiero; el ratio de liquidez a 30 días en todas las entidades era de entre el 38% el más bajo y el 109% el mayor. Por su parte, el patrimonio de los bancos privados representaba el 8.45% del activo al 31/12/2010 (9.57% a diciembre'09) y, al 30/09/10, la responsabilidad patrimonial del sistema representaba el 17.0% de los activos ponderados por riesgo (16.8% el año anterior) y más que duplicaba los requisitos de capital mínimo.

Desempeño de la entidad. En los últimos ejercicios el banco registró resultados negativos como consecuencia del aumento de los gastos de administración por la puesta en marcha de su plan de expansión, el ajuste por inflación y los resultados negativos generados por la posición en dólares del banco por la variación del tipo de cambio. En los dos últimos años, estos factores fueron parcialmente compensados por un importante aumento de los ingresos operativos que reflejan el considerable incremento en su volumen de actividad. De esta manera, el ROE y el ROA de HSBC

- Los resultados del banco son negativos por el importante nivel de gastos debido a la inversión relacionada con su expansión, el ajuste por inflación y el impacto de la variación del tipo de cambio.
- Los ingresos operativos crecen de la mano del mayor volumen de actividad. Fitch espera que se mantenga esta tendencia a medida que el banco cumple su plan de expansión.

(Uruguay) se mantienen en niveles altamente negativo, -41.23% y -1.83% respectivamente a diciembre'10. Cabe aclarar, sin embargo, que el plan de expansión contempla que los resultados sean afectados por el importante aumento de los gastos administrativos en el mediano plazo y que el banco espera lograr el punto de equilibrio aproximadamente en 2013.

Dadas las perspectivas de la economía uruguaya para el corriente año, Fitch espera que la demanda de créditos se mantenga en niveles elevados y, en este contexto, que el banco continúe con su plan de expansión y que sus ingresos operativos sigan creciendo, con lo que su rentabilidad debería mejorar gradualmente a medida que las nuevas sucursales logren mayores volúmenes de actividad y lleguen a su punto de equilibrio. De todas maneras, la utilidad del banco seguirá además influenciada por el impacto de las variaciones del tipo de cambio y del ajuste por inflación.

Ingresos operativos: en 2010, los ingresos netos por intereses muestran un considerable aumento como consecuencia del fuerte incremento del volumen de préstamos y el margen sobre activos sube al 3.05% (2.89% a diciembre'08), aunque es aún reducido reflejando el muy bajo riesgo de la cartera y la relativamente baja proporción del activo que representan los créditos.

Por su parte, el banco está fortaleciendo el cobro de comisiones, que evolucionan muy favorablemente de la mano del mayor volumen de actividad, principalmente en operaciones bancarias tradicionales, de comercio exterior y de compra de valores por cuenta y orden de clientes. Así, en 2010 aumentaron un 22.5% medidas en pesos (al expresarlas en dólares el aumento es de 19.6%), son aún bajas en relación a los ingresos operativos (17.8% al 31/12/10) y a los gastos de administración (14.0%). Fitch espera que esta tendencia se mantenga en los próximos ejercicios en la medida que el banco siga incrementando sus actividades.

Además, desde 2009 el banco aumentó su cartera de valores al colocar parte de sus fondos excedentes en títulos del gobierno uruguayo y de EEUU, en busca de un rendimiento algo más elevado. A pesar de esto, los resultados generados por la cartera de valores disminuyen en 2010 porque el año anterior habían sido especialmente elevados por la caída de la tasa de interés.

La línea 5 "Otros Ingresos/Egresos", en nuestras planillas en el Anexo, incluye fundamentalmente diferencias de cambio transaccionales, por trading y por valuación de otros activos y pasivos y otras ganancias operativas.

Gastos no financieros: los gastos de administración crecieron fuertemente en los últimos tres años por la apertura de sucursales, el crecimiento de la dotación de personal, el mayor volumen de actividad, el cambio de sistemas, el impacto de la inflación y el aumento de salarios por el acuerdo gremial. EL total de gastos creció un 41.6% en el ejercicio expresados en pesos (un 38.3% medido en dólares), incremento que si bien es muy importante, es considerablemente menor al observado los dos años anteriores, cuando se produjo la mayor apertura de sucursales. Esta situación estaba prevista en el plan estratégico ya que los primeros años son de fuerte inversión, para luego generar mayores ingresos.

De este modo, los indicadores de eficiencia del banco son aún bajos y muestran una desmejora respecto del año anterior. Al 31/12/10, el indicador de gastos administrativos/ingresos era del 126.88% y el de gastos/activos del 6.33%. Fitch espera que la eficiencia del banco comience a mejorar lentamente a partir del corriente ejercicio en la medida que continúen aumentando los ingresos y las nuevas sucursales entren en rentabilidad, dado que gran parte de la inversión en la red ya fue realizada.

Cargos por incobrabilidad: estos cargos son muy reducidos debido al muy bajo riesgo de la cartera de créditos del banco. Se espera, sin embargo, que aumenten en el mediano plazo a medida que crezcan las financiaciones a individuos y empresas de menor tamaño.

Administración de riesgos

- El perfil de riesgo del banco es bajo debido al tipo de clientes con que opera y a estrictos controles impuestos por el Grupo HSBC.
- La cartera crece fuertemente en línea con el plan de expansión del banco y su calidad es muy buena.

Los riesgos asumidos por HSBC (Uruguay) se concentran principalmente en el riesgo crediticio, que es bajo debido a la muy baja morosidad de la cartera y elevado nivel de garantías líquidas. El riesgo de mercado es limitado por los estrictos límites impuestos por el grupo.

Todos los procedimientos, normas, políticas y herramientas de gestión de riesgo están en línea con los altos estándares del Grupo HSBC.

Riesgo crediticio: la División Crédito y Banca Comercial (*Credit and Commercial Banking Division*) es responsable de la calidad de la cartera de créditos. Al igual que en el resto del Grupo, las facultades crediticias locales son individuales y no por comités. Todas las facultades se encuentran centralizadas en esta división, por lo que las sucursales no tienen facultades crediticias. Todo lo concerniente a líneas de crédito con instituciones financieras para todo el Grupo a nivel mundial se centraliza en la casa matriz.

La cartera de créditos del banco aumentó significativamente en los últimos tres años. En 2010, los préstamos destinados al SNF crecieron un 47.9% (o un 44.5% en dólares) y las asistencias al sector financiero cayeron un 24.5% (26.3% en dólares). En el marco del nuevo plan de expansión del banco, se espera que el fuerte crecimiento en los créditos al sector no financiero se mantenga en los próximos años, sobre todo en la medida que se materialice la expansión de las financiaciones a empresas y a individuos del segmento ABC1.

La mayor parte de los préstamos al sector financiero son depósitos en el BCU, colocaciones dentro del Grupo HSBC (principalmente depósitos *overnight* en HSBC USA) y el resto son colocaciones en bancos de primera línea internacional de Estados Unidos y, en menor medida, en el Reino Unido y otros países.

El fuerte crecimiento de los préstamos al SNF llevó a que disminuyera mucho la elevada concentración de la cartera, aunque sigue siendo considerable. A diciembre'10 los diez primeros deudores representaban el 23% del total (2009: 26%). Esta concentración responde al perfil de clientes que tiene el banco y su posicionamiento en banca corporativa.

Por actividad económica, la cartera está adecuadamente diversificada. El sector de mayor participación es el de la industria manufacturera (29.1% del total), seguido por agropecuario (18.2%), comercio (18.0%), servicios (10.5%), construcción (7.7%), familias (4.9%), el transporte (4.4%), sector público (3.8%) y otros (0.9%). El 2.5% restante corresponde a préstamos a no residentes, principalmente argentinos de EEUU, Reino Unido y otros. El 89.1% de la cartera era en moneda extranjera al cierre del ejercicio, sin embargo, el riesgo es limitado ya que se trata fundamentalmente de compañías exportadoras generadoras de divisas.

La calidad de la cartera crediticia de HSBC (Uruguay) es muy buena, principalmente por el tipo de clientes con los que opera y por la favorable evolución de la economía del país. La cartera vencida (operaciones con más de 60 días de atraso) representaba únicamente el 0.14% del total a diciembre'10 (0.17% un año antes) y la cartera en situación irregular (deudores clasificados en situaciones 3, 4 y 5 según las normas del BCU) representaba el 3.08%; prácticamente la totalidad de estos deudores se encuentran al día en el pago de sus deudas y, de acuerdo con lo que expresa la entidad, se trata de deudores sin problemas. Adicionalmente, la calidad de la cartera queda expuesta en el bajo nivel de cargos por incobrabilidad, equivalentes al 0.15% de la cartera en 2010, y en que en los últimos cuatro años el banco prácticamente no realizó castigos de cartera.

La cobertura de la cartera irregular con provisiones es adecuada. Al 31/12/2010 ascendía al 85.06% (incluyendo también a la previsión anticíclica) y esta cartera cuenta además con garantías líquidas (depósitos en el propio banco o garantías de bancos de primera línea) que cubren el 41.84%. Por lo tanto, considerando las

previsiones más las garantías, los extremadamente bajos niveles de cartera vencida y de castigos de cartera, el nivel de provisiones se considera satisfactorio.

HSBC (Uruguay) sólo está autorizado a invertir en valores de Uruguay o de EEUU. Al 31/12/10, su cartera de valores representaba el 11.54% del activo y se componía casi en su totalidad de valores públicos nacionales y del gobierno de EEUU. El 28.8% del total de la cartera se encontraba registrada como valores de negociación y el resto como disponibles para la venta, por lo que toda la cartera estaba contabilizada a valor de mercado.

Riesgo de mercado: HSBC (Uruguay) opera con límites muy conservadores impuestos por el Grupo a nivel mundial. Diariamente, el banco debe reportar a la casa matriz sus posiciones para la verificación del cumplimiento de los límites por moneda y por líneas de negocio. El banco no asume riesgo por operaciones con derivados, que se realizan para cobertura, o por cuenta y orden de clientes, y luego se cierra la posición. La estrategia de inversiones de la tesorería se encuentra regulada en el marco de una estrategia adoptada por el Grupo para sus subsidiarias americanas. La responsabilidad recae sobre la máxima autoridad local (CEO), quien delega facultades al departamento de tesorería.

Al 31/12/10 el VAR (Value at Risk) de la cartera de valores era de solo USD 0.4 millones y, dado el corto plazo tanto de los créditos como de los depósitos, el riesgo de tasa de interés es limitado. A diciembre'10, el 88.5% de los créditos (incluyendo colocaciones al sector financiero) y el 97.0% de las obligaciones tenían vencimientos menores a un año.

Al igual que para el resto del sistema financiero, los activos y pasivos de HSBC (Uruguay) están altamente dolarizados (82.7% y 84.5% respectivamente). Al 31/12/2010, el banco tenía una posición activa en moneda extranjera (fundamentalmente dólares) de USD 11.9 millones, que era equivalente al 34.0% de su patrimonio. Si bien esta posición introduce mayor volatilidad en los resultados del banco, tiene su justificación en que la moneda en que reporta a sus accionistas es el dólar por lo que estos resultados no se consideran, al igual que el ajuste por inflación.

Fondeo y capital

Fondeo y liquidez: la principal fuente de fondos de la entidad son los depósitos del sector no financiero, que representaban el 84.7% del activo a diciembre'10. El total de depósitos del SNF ha aumentado significativamente en los últimos años; al 31/12/2010 muestran un incremento respecto de la misma fecha del año anterior del 41.4% medidos en dólares, moneda en que está denominada prácticamente la totalidad de las colocaciones. El crecimiento de los depósitos desde 2009 fue principalmente en colocaciones de residentes, mayormente empresas, y están comenzando a crecer los depósitos de personas, fruto de la expansión de la red de sucursales. Fitch espera que esta tendencia se acentúe en el marco del plan de expansión del banco.

De esta forma, al 31/12/10, el 55.9% de los depósitos del SNF correspondía a residentes y el 44.1% restante a no residentes, cuya proporción cayó desde el 67.5% a diciembre'08. Las colocaciones de no residentes corresponden a argentinos (68.4% del total), seguidos por depósitos de Panamá (6.0%) y brasileños (3.7%).

La proporción de colocaciones a plazo fijo en el total de depósitos es muy baja por el bajo nivel de las tasas pasivas en Uruguay; adicionalmente, parte de los plazos fijos son depósitos recibidos en garantía de créditos otorgados por el banco. Al 31/12/10 el 81.6% de los depósitos eran colocaciones a la vista.

La liquidez de HSBC (Uruguay) es muy holgada. A diciembre'10, los activos líquidos (disponible y créditos al sector financiero) representaban el 40.2% de sus depósitos y fondos de corto plazo, ratio que sube al 52.5% si incluimos también los títulos públicos.

- La principal fuente de fondos son los depósitos.
- La liquidez es holgada.
- El nivel de capitalización es ajustado, pero se ve reforzado por el apoyo de su accionista.

Capital: si bien los ratios de capitalización del banco son algo bajos, ésta se considera adecuada teniendo en cuenta la política del grupo HSBC de no mantener capital excedente en sus subsidiarias y el respaldo que les brinda, confirmado por los aportes que ha recibido HSBC (Uruguay) en los últimos años en la medida que era necesario para la expansión del banco. Los mismos incluyen USD 60 millones de capital (USD 20 millones de ellos en marzo de 2011) y USD 17 millones de deuda subordinada a diez años de plazo recibidos entre 2008 y 2010 suscripta por otras entidades del Grupo.

Al 31/12/2010, el indicador Fitch Eligible Capital ratio de HSBC (Uruguay) ascendía al 6.36%, el patrimonio neto representaba el 4.34% del activo y el 10.0% de los activos ponderados por riesgo. Estos indicadores mejoran con el capital recibido en marzo de 2011.

DICTAMEN

El Consejo de Calificación, reunido el 15 de julio de 2011, ha decidido subir las siguientes calificaciones de HSBC Bank (Uruguay) S.A.:

- Calificación Internacional de Largo Plazo en Moneda Extranjera: a BBB desde BBB-.
- Calificación Internacional de Largo Plazo en Moneda Local: a BBB+ desde BBB

La perspectiva de las calificaciones se cambió a estable desde positiva.

Al mismo tiempo, se afirmaron las siguientes calificaciones:

- Calificación Nacional de Largo Plazo: AAA(ury) con perspectiva estable.
- Calificación de Soporte: 2.

La calificación de HSBC Bank (Uruguay) se basa en la calidad internacional del grupo al que pertenece (HSBC Holdings plc., calificado en AA con perspectiva estable para el largo plazo) y el respaldo que éste brinda a sus subsidiarias en el exterior. La suba de las calificaciones internacionales de HSBC Bank (Uruguay) se fundamenta en la suba de las calificaciones soberanas de Uruguay anunciada el 14 de julio de 2011, que limitan a las del banco.

La categoría **BBB** tiene el siguiente significado: Calidad crediticia buena. Las calificaciones BBB indican que actualmente es baja la expectativa de riesgo crediticio. La capacidad de pago de los compromisos financieros se considera adecuada, si bien cambios adversos en las circunstancias y condiciones económicas tienen mayor posibilidad de afectar esa capacidad. Es la categoría de grado de inversión más baja.

La categoría **AAA(ury)** tiene el siguiente significado: AAA(uy) nacional implica la máxima calificación asignada por Fitch en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Los signos "+" ó "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La **Calificación de Soporte 2** tiene el siguiente significado: un banco para el cual hay una alta probabilidad de soporte. El potencial proveedor de dicho soporte tiene una alta calificación crediticia y una elevada voluntad de soportar al banco.

Ana Gavuzzo

HSBC Bank (Uruguay) S.A.
Estado de Resultados

	31 Dic 2010			31 Dic 2009		31 Dic 2008		31 Dic 2007	
	Anual USDm	Anual UYUm	Como % de Activos						
1. Intereses por Financiaciones	22,1	443,5	3,44	358,1	3,50	207,7	2,79	250,5	5,38
2. Otros Intereses Cobrados	2,0	39,8	0,31	6,1	0,06	0,5	0,01	1,6	0,03
4. Ingresos Brutos por Intereses	24,0	483,2	3,75	364,2	3,56	208,3	2,79	252,1	5,41
5. Intereses por depósitos	6,5	130,3	1,01	108,6	1,06	90,4	1,21	127,6	2,74
6. Otros Intereses Pagados	0,0	0,2	0,00	0,1	0,00	0,2	0,00	n.a.	-
7. Total Intereses Pagados	6,5	130,5	1,01	108,7	1,06	90,5	1,21	127,6	2,74
8. Ingresos Netos por Intereses	17,6	352,7	2,73	255,5	2,50	117,7	1,58	124,5	2,67
10. Resultado Neto por Títulos Valores	1,9	37,8	0,29	61,1	0,60	23,5	0,32	25,1	0,54
13. Ingresos Netos por Servicios	6,1	122,7	0,95	100,2	0,98	56,2	0,75	43,0	0,92
14. Otros Ingresos Operacionales	8,7	175,2	1,36	96,1	0,94	112,2	1,51	42,5	0,91
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	16,7	335,7	2,60	257,4	2,52	191,9	2,57	110,6	2,37
16. Gastos de Personal	23,1	465,1	3,60	352,6	3,45	285,5	3,83	123,7	2,66
17. Otros Gastos Administrativos	20,3	408,3	3,17	264,4	2,59	157,0	2,11	88,8	1,91
18. Total Gastos de Administración	43,5	873,4	6,77	616,9	6,04	442,4	5,94	212,5	4,56
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	-9,2	-185,0	-1,43	-104,1	-1,02	-132,8	-1,78	22,5	0,48
21. Cargos por Incobrabilidad	0,5	10,3	0,08	9,6	0,09	-14,0	-0,19	9,3	0,20
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	-9,7	-195,3	-1,51	-113,7	-1,11	-118,9	-1,60	13,3	0,29
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	0,0	0,0	0,00	1,1	0,01	0,0	0,00	0,0	0,00
26. Egresos No Recurrentes	0,0	0,3	0,00	0,6	0,01	0,1	0,00	1,8	0,04
29. Resultado Antes de Impuestos	-12,5	-252,0	-1,95	-231,8	-2,27	-12,6	-0,17	-24,8	-0,53
30. Impuesto a las Ganancias	0,0	0,1	0,00	1,3	0,01	-0,1	0,00	-0,1	0,00
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	-12,5	-252,1	-1,95	-233,1	-2,28	-12,5	-0,17	-24,7	-0,53
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles pa	0,3	6,8	0,05	17,2	0,17	-3,3	-0,04	-0,9	-0,02
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por Fitch	-12,2	-245,3	-1,90	-215,8	-2,11	-15,7	-0,21	-25,6	-0,55

Tipo de cambio

USD1 = UYU20.09400

USD1 = UYU19.62700

USD1 = UYU24.35000

USD1 = UYU21.50000

HSBC Bank (Uruguay) S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	31 Dic 2010			31 Dic 2009		31 Dic 2008		31 Dic 2007	
	Anual USDm	Anual UYUm	Como % de Activos	Anual UYUm	Como % de Activos	Anual UYUm	Como % de Activos	Anual UYUm	Como % de Activos
Activos									
A. Préstamos									
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Préstamos Comerciales	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	401,8	8.073,6	49,83	5.341,0	46,79	3.433,6	36,45	1.897,5	38,56
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	10,5	211,4	1,31	122,6	1,07	103,0	1,09	70,8	1,44
7. Préstamos Netos de Provisiones	391,3	7.862,1	48,53	5.218,4	45,71	3.330,6	35,35	1.826,7	37,13
8. Préstamos Brutos	401,8	8.073,6	49,83	5.341,0	46,79	3.433,6	36,45	1.897,5	38,56
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	12,4	248,6	1,53	215,5	1,89	150,1	1,59	527,6	10,72
B. Otros Activos Rentables									
1. Depósitos en Bancos	157,7	3.168,4	19,56	4.199,2	36,79	3.681,6	39,08	2.612,5	53,10
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	26,8	539,4	3,33	369,0	3,23	193,4	2,05	151,7	3,08
4. Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	66,2	1.330,4	8,21	432,1	3,79	244,7	2,60	64,1	1,30
5. Títulos Valores en cuentas de inversión	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	0,1	1,2	0,01	1,2	0,01	1,5	0,02	1,7	0,04
8. Total de Títulos Valores	93,1	1.871,0	11,55	802,2	7,03	439,7	4,67	217,5	4,42
9. Memo: Títulos Públicos Incluidos anteriormente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	642,1	12.901,6	79,63	10.219,9	89,53	7.451,8	79,10	4.656,7	94,64
C. Activos No Rentables									
1. Disponibilidades	148,2	2.977,0	18,38	892,4	7,82	1.728,2	18,34	146,6	2,98
3. Bienes Diversos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	10,0	201,5	1,24	191,7	1,68	159,0	1,69	73,3	1,49
5. Llave de Negocio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	1,6	32,8	0,20	40,5	0,35	43,8	0,47	0,0	0,00
10. Otros Activos	4,4	88,4	0,55	70,9	0,62	37,9	0,40	43,7	0,89
11. Total de Activos	806,3	16.201,3	100,00	11.415,4	100,00	9.420,8	100,00	4.920,3	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto									
D. Pasivos Onerosos									
1. Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	683,3	13.729,9	84,75	9.507,7	83,29	7.776,7	82,55	4.076,9	82,86
3. Plazo Fijo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	683,3	13.729,9	84,75	9.507,7	83,29	7.776,7	82,55	4.076,9	82,86
5. Préstamos de Entidades Financieras	66,0	1.326,5	8,19	512,3	4,49	611,7	6,49	409,3	8,32
6. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Depósitos y fondos de corto plazo	11,2	224,8	1,39	759,0	6,65	218,0	2,31	50,5	1,03
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y f	760,5	15.281,1	94,32	10.779,0	94,43	8.606,3	91,35	4.536,8	92,21
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	760,5	15.281,1	94,32	10.779,0	94,43	8.606,3	91,35	4.536,8	92,21
E. Pasivos No Onerosos									
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	8,3	166,1	1,02	89,6	0,78	96,6	1,03	47,6	0,97
9. Otros Pasivos no onerosos	2,5	51,1	0,32	27,1	0,24	31,5	0,33	19,7	0,40
10. Total de Pasivos	771,3	15.498,3	95,66	10.895,7	95,45	8.734,4	92,71	4.604,0	93,57
F. Capital Híbrido									
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como de	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Pa	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto									
1. Capital	28,3	568,8	3,51	701,0	6,14	701,0	7,44	317,1	6,45
2. Participación de Terceros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada	6,7	134,3	0,83	-181,3	-1,59	-14,7	-0,16	-0,8	-0,02
6. Total del Patrimonio Neto	35,0	703,0	4,34	519,7	4,55	686,3	7,29	316,3	6,43
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	806,3	16.201,3	100,00	11.415,4	100,00	9.420,8	100,00	4.920,3	100,00
8. Memo: Fitch Core Capital	33,4	670,2	4,14	479,3	4,20	642,5	6,82	316,3	6,43
9. Memo: Fitch Eligible Capital	33,4	670,2	4,14	479,3	4,20	642,5	6,82	316,3	6,43

Tipo de cambio

USD1 = UYU20.09400

USD1 = UYU19.62700

USD1 = UYU24.35000

USD1 = UYU21.50000

HSBC Bank (Uruguay) S.A.

Ratios

	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	Anual - %	Anual - %	Anual - %	Anual - %
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses				
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos Netos (Promedio)	6,61	8,16	7,79	14,31
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	1,12	1,26	1,52	3,01
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	4,18	4,12	3,44	5,36
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	1,00	1,12	1,38	2,77
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	3,05	2,89	1,94	2,65
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (2,96	2,78	2,17	2,45
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Ren	3,05	2,89	1,94	2,65
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	48,76	50,18	61,98	47,03
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	126,88	120,29	142,91	90,41
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	6,33	5,92	6,17	4,26
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promec	-30,26	-17,26	-26,50	6,96
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	-1,34	-1,00	-1,85	0,45
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	-5,58	-9,26	10,51	41,05
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	-31,95	-18,86	-23,71	4,10
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	-1,41	-1,09	-1,66	0,27
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	-0,03	-0,54	0,87	0,24
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por	-1,76	-1,50	-2,66	0,83
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	-1,85	-1,64	-2,38	0,49
C. Otros Ratios de Rentabilidad				
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	-41,23	-38,65	-2,49	-7,63
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	-1,83	-2,24	-0,17	-0,50
3. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Patrimonio Neto (Promedio)	-40,13	-35,79	-3,14	-7,91
4. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Total de Activos Promedio	-1,78	-2,07	-0,22	-0,51
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	-2,39	-3,36	-0,25	-0,91
7. Resultado neto ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	-2,33	-3,11	-0,32	-0,95
D. Capitalización				
1. Fitch core capital / Riesgos Ponderados	6,36	6,90	12,87	11,70
2. Fitch elegible capital / Riesgos Ponderados	6,36	6,90	12,87	11,70
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	4,15	4,21	6,85	6,43
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	10,00	10,00	16,00	12,00
7. Patrimonio Neto / Activos	4,34	4,55	7,29	6,43
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
E. Ratios de Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Total de Activos	41,93	21,17	91,47	-2,53
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	51,16	55,55	80,96	18,35
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	3,08	4,04	4,37	27,80
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,62	2,30	3,00	3,73
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	85,06	56,90	68,67	13,41
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	5,28	17,87	6,85	144,42
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	0,15	0,22	-0,52	0,53
8. Préstamos dados de baja en el período / Total de Financiaciones	0,08	n.a.	0,04	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Créditos Diversos / Préstamos Brutos + Créditos Diversos	3,08	4,04	4,37	27,80
F. Ratios de Fondeo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	58,80	56,18	44,15	46,54
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	238,86	819,70	601,91	638,21
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	89,85	88,21	90,36	89,86

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. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, 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 INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS 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 practicas 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.