

## Fitch Afirma a GEB en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB) en 'AAA(col)'. La Perspectiva es Estable. Asimismo, afirmó en 'AAA(col)' la calificación asignada a la emisión local de Bonos de Deuda Pública Interna de GEB hasta por el monto equivalente en pesos colombianos de USD450 millones.

Las calificaciones de GEB reflejan la estabilidad de su generación de flujo de caja, su posición de negocios fuerte, su liquidez adecuada y la expectativa de métricas crediticias, en línea con la categoría de calificación en el mediano plazo. También reflejan su dependencia del flujo de dividendos recibidos de sus empresas financieramente sólidas para servir su deuda y la estrategia ambiciosa de crecimiento de la empresa.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### Posición de Negocios Sólida:

Las calificaciones de GEB incorporan su portafolio diversificado de empresas, las cuales en su mayoría mantienen una posición de mercado y perfil crediticio sólido. La empresa opera directamente en el negocio de transmisión eléctrica en Colombia, a la vez que mantiene posiciones controladoras y no controlantes en activos de energía que en su mayoría operan como monopolios naturales regulados.

GEB controla en su totalidad a Transportadora de Gas Internacional S.A. (TGI; calificación internacional de 'BBB'), la empresa principal de transporte de gas natural en Colombia y controla 60% de la propiedad accionaria de Gas Natural de Lima y Callao (Calidda; BBB/Estable) la distribuidora más grande de gas natural de Perú. GEB también mantiene participaciones mayoritarias no controladoras en la segunda empresa generadora de electricidad de Colombia, Emgesa S.A. (Emgesa; calificación internacional de 'BBB') y en la segunda mayor distribuidora de electricidad del país, Codensa S.A. (calificación nacional de largo plazo de 'AAA(col)'). GEB complementa su estructura corporativa con otras inversiones en empresas de transmisión de energía y gas en Brasil, Perú y Guatemala. GEB ha tenido que apoyar estas operaciones en Centroamérica y Perú a través inyecciones de capital y garantías por un período superior al anticipado.

#### Generación de Flujo de Caja Estable:

Las operaciones de GEB tienen un riesgo de negocio bajo y una generación de flujo de caja predecible; la mayor parte de las empresas son monopolios regulados dentro de su área relevante con riesgos volumétricos limitados. TGI es el activo más importante para GEB, concentra alrededor de 65% del EBITDA consolidado de la empresa. GEB controla en su totalidad dicha empresa y asigna fondos con GEB de acuerdo con las necesidades de recursos. El negocio de transmisión eléctrica que GEB ejecuta a nivel de la empresa holding, proyecta ganar una participación mayor dentro del EBITDA consolidado de la empresa, dado que GEB planea ejecutar más de USD800 millones en inversiones de capital desde 2018 a 2022 en proyectos otorgados por el gobierno nacional.

#### Flujo de Dividendos Predecible:

La mayoría del flujo de dividendos recibidos por GEB proviene de sus inversiones en Emgesa y Codensa. Durante 2017, alrededor de 78% de los dividendos provenientes de sus participaciones no controladas provinieron de esas empresas, lo cual representó una reducción limitada con respecto a años anteriores, dado que ambas compañías redujeron su pago de dividendos a alrededor de 70% de la utilidad neta. El perfil crediticio sólido de Emgesa y Codensa y su trayectoria larga de pago de dividendos altos mitigan la subordinación estructural del flujo de dividendos para servir la deuda de GEB.

Durante 2017, GEB completó su desinversión anunciada de su participación en Interconexión Eléctrica S.A. (ISA), mientras que la desinversión en Promigas todavía se encuentra en fase de desarrollo. Estas transacciones limitarán en cierta forma el crecimiento en el flujo de dividendos recibidos. GEB aún no ha anunciado el uso de los fondos provenientes de la venta de su participación en Promigas.

#### Estrategia de Crecimiento Ambiciosa:

Las calificaciones de GEB incorporan el plan de inversiones de capital de la empresa, acompañado de las inyecciones de capital requeridas por parte de sus subsidiarias más débiles y su política demandante de pago de dividendos. Fitch espera que la empresa registre flujo de caja libre negativo hasta 2020, incluyendo sus proyectos en ejecución, más aquellos con propensión mayor a ser ejecutados por GEB o sus subsidiarias.

Fitch espera que el apalancamiento de GEB se mantenga en torno a 3,5 veces (x) en el mediano plazo, similar al nivel que se registró al cierre de junio de 2018, adecuado para su categoría de calificación. Las métricas crediticias podrían tener presiones adicionales por la ejecución de una estrategia de crecimiento de largo plazo más agresiva por parte de GEB. Actividades de fusiones y adquisiciones no son descartables para el caso de GEB, dado su objetivo de mantener crecimiento en ingresos alto. El riesgo de ejecución de proyectos de gran cuantía continúa latente para las empresas del sector.

## RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

El perfil bajo de riesgo de negocio de GEB es consistente con su calificación de riesgo, comparable con otras empresas nacionales del sector calificadas en AAA(col), como Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. Promigas e ISA. Todas estas empresas mantienen una generación robusta de generación de flujo de caja operativo, acompañado de métricas crediticias adecuadas y acceso amplio a financiamiento de largo plazo para financiar su programa de inversiones de capital. Las calificaciones de EPM se mantienen en Observación Negativa por la incertidumbre alrededor de la ejecución del proyecto hidroeléctrico Ituango.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor incluyen:

- crecimiento de los ingresos y EBITDA de GEB reflejan principalmente la expansión de las operaciones de los negocios de transmisión, conjuntamente con TGI y Gas Natural de Lima y Callao S.A., que consideran los proyectos ejecutados por ambas compañías;
- La ejecución del plan de inversiones en el mediano plazo incorpora proyectos en ejecución, más aquellos con propensión mayor a ser ejecutados;
- GEB completa la desinversión de Promigas durante 2019. Los recursos provenientes de la transacción son usados parcialmente para financiar el plan de inversiones de la empresa;
- GEB refinancia la deuda de USD 342 millones de Contugas durante 2019.

## SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de calificación:

- apalancamiento superior a 3,5x de manera sostenida, producto de una estrategia agresiva de crecimiento o del portafolio de inversiones;
- influencia de los accionistas de la empresa que resultara en una estrategia operativa o financiera que deteriorara el perfil crediticio de la empresa;
- adquisiciones significativas financiadas principalmente con deuda financiera;
- Costos mayores o retrasos significativos en el inicio de operaciones de proyectos de cuantía, que presionen las métricas crediticias de GEB.

## LIQUIDEZ

### Liquidez Adecuada:

La liquidez de GEB se considera adecuada, soportada en sus niveles altos de efectivo y su flujo de caja operativo (FCO) predecible. Al cierre de junio de 2018, la compañía reportó saldo de efectivo de COP1,3 billones. Este nivel resulta similar a la suma de las amortizaciones de deuda consolidada durante el segundo semestre de 2018 y todo 2019, el cual incluye el vencimiento de USD342 millones de deuda financiera de su subsidiaria Contugas en septiembre 2019. GEB ha establecido que refinanciará y extenderá el plazo de financiamiento de esta obligación.

GEB tiene acceso probado a operaciones de refinanciamiento de deuda en aras de mejorar su perfil de vencimientos de deuda. A comienzos de 2018, la empresa reemplazó su emisión internacional de bonos con vencimiento en 2022 por un crédito sindicado internacional con vencimiento en 2023. Adicionalmente, su subsidiaria TGI anunció en los primeros meses de 2018 el lanzamiento de un bono nuevo con vencimiento en 2028 que reemplazará a su bono actual que vence en 2022, el cual representa su vencimiento más grande de deuda, luego de la obligación de Contugas.

Durante 2018, GEB ha financiado su programa de inversiones y política de dividendos con una combinación de saldo de efectivo y generación de FCO, conjuntamente con la desinversión en ISA, transacción de la recibió cerca de COP200.000 millones. El saldo de caja se fortalecerá próximamente cuando la empresa complete la desinversión de su participación en Promigas. Adicionalmente, al cierre de junio de 2018, la empresa reportó COP2,2 billones en líneas de crédito disponibles no garantizadas, las cuales representan una fuente adicional de liquidez.

## LISTA DE CALIFICACIONES

*Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P.*

- Calificación nacional de largo plazo afirmada en 'AAA(col)';
- Calificación nacional de la emisión local de bonos por COP 1.317.380 millones, equivalente a USD 450 millones convertidos a la tasa de cambio de 26 de enero de 2017, afirmada en 'AAA(col)'.

## Contactos Fitch Ratings:

John Wiske (Analista Líder)

Director Asociado

+1 212 908 9195

Fitch Ratings, Inc.

33 Whitehall Street

Nueva York, NY 10004

Jorge Yanes (Analista Secundario)

Director

571 484 6770

Lucas Aristizabal (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+1 312 368 3260

Relación con medios:

Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484-6770 Ext. 1931. E-mail: [monica.saavedra@fitchratings.com](mailto:monica.saavedra@fitchratings.com).

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.

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://www.fitchratings.com/site/colombia)

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);
- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Febrero 21, 2018);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).
- Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas al Gobierno (Mayo 7, 2018)

### INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Grupo Energía de Bogotá S.A. E.S.P./Capacidad de Pago de Largo Plazo/Emisión local de Bonos de Deuda Pública Interna hasta por el monto equivalente en pesos colombianos de USD450 millones.

NÚMERO DE ACTA: 5292

FECHA DEL COMITÉ: 8 de octubre de 2018

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Lucas Aristizabal (Presidente), Natalia O'Byrne Cuellar, Joseph Bormann, José Luis Rivas Medina, Jorge Luis Yanes Arraez

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

### DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificador, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

#### CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en

relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

#### PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

ESTA CALIFICACIÓN ES EMITIDA POR UNA CALIFICADORA DE RIESGO SUBSIDIARIA DE FITCH RATINGS, INC. ESTA ÚLTIMA ES LA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA COMISIÓN DE VALORES DE EE.UU. (U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION) COMO UNA ORGANIZACIÓN QUE CALIFICA RIESGO RECONOCIDA NACIONALMENTE (NATIONALLY RECOGNIZED STATISTICAL RATING ORGANIZATION) O NRSRO POR SUS SIGLAS EN INGLÉS. SIN EMBARGO, LA SUBSIDIARIA QUE EMITE ESTA CALIFICACIÓN NO ESTÁ LISTADA DENTRO DEL APARTADO 3 DEL FORMULARIO NRSRO (FAVOR DE REFERIRSE A [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory)) Y, POR LO TANTO, NO ESTÁ AUTORIZADA A EMITIR CALIFICACIONES EN REPRESENTACIÓN DE LA NRSRO.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 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 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".