

Fitch Afirma en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las Calificaciones del Programa de ISA

Fitch Ratings afirmó en 'AAA(col)' la calificación de los bonos hasta por COP6,3 billones y en 'F1+(col)' los Papeles Comerciales hasta por COP200 mil millones que forman parte del Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) por COP6,5 billones. La Perspectiva es Estable.

Las calificaciones de ISA reflejan el perfil de riesgo bajo de negocio de la empresa, característica de su negocio de transmisión de energía. Las calificaciones también contemplan la diversificación geográfica de su fuente de ingresos que, aunada a la predictibilidad alta de su flujo de caja operativo (FCO), se traduce en un perfil crediticio fuerte. Asimismo, incorporan la liquidez adecuada de la empresa y su estrategia de crecimiento agresiva.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIONES

Perfil de Riesgo de Negocio Bajo:

El perfil de riesgo de negocio bajo de ISA proviene de su participación en monopolios naturales regulados, así como también su diversificación geográfica a través de siete países en Latinoamérica. Durante 2018, alrededor de 62% de sus ingresos provinieron de países calificados en grado de inversión, como Colombia, Perú y Chile, mientras que Brasil representó 36,5%. El negocio de transmisión de energía, que históricamente ha representado la mayor parte de la generación de caja de ISA, contribuyó con 82,5% del EBITDA en 2018 y mantiene riesgo de negocio bajo, dado que sus ingresos son regulados en cada país y no están expuestos a riesgos de demanda.

FCO Altamente Predecible:

La predictibilidad del FCO de ISA se beneficia de la fortaleza y diversificación de su portafolio de activos de transmisión, conjuntamente con su participación en otros negocios que también tienen riesgo de demanda limitado. ISA no está expuesta a riesgo volumétrico en su negocio de transmisión dado que los ingresos de este negocio no dependen de la cantidad de electricidad transportada, sino de la disponibilidad de las líneas de transmisión en todos los países en donde opera. En el negocio de concesiones viales, el segundo en importancia para ISA, la empresa mantiene cinco concesiones en operación en Chile, las cuales incorporan un mecanismo de compensación si las concesiones registran volúmenes de tráfico bajos.

Riesgo Regulatorio Manejable:

La diversificación geográfica y por negocio de ISA mitiga efectivamente su exposición a riesgo regulatorio, que proviene de la naturaleza regulada de sus ingresos. Dado que no se considera que haya una correlación significativa entre los diferentes marcos regulatorios que derivan los ingresos de ISA, Fitch considera que la generación de flujo de caja de la empresa es resiliente para afrontar algunos escenarios regulatorios adversos. La agencia incorpora en su análisis el cambio regulatorio periódico aplicable a la actividad de transmisión eléctrica en Colombia. Aunque en este momento hay visibilidad limitada sobre el esquema de tarifas a ser aprobado por el regulador, Fitch no considera que el resultado final se refleje en una presión significativa en las métricas financieras de la empresa, dada la naturaleza balanceada de la regulación en Colombia, que incluye la participación de los agentes del mercado, así como la porción limitada de los ingresos consolidados de ISA que serían afectados inmediatamente bajo el cambio del marco regulatorio. En línea con las expectativas de Fitch, la subsidiaria de ISA en Brasil CTEEP recibió en 2018 la compensación por COP1,3 billones derivada de la renovación anticipada de su concesión ocurrida en 2012. Estos pagos compensatorios durarían hasta 2025.

Estrategia Agresiva de Crecimiento:

La estrategia de crecimiento de ISA está basada en la participación activa en procesos de licitación para la adjudicación de proyectos de transmisión de energía y otros proyectos de infraestructura, así como crecimiento inorgánico a través de la adquisición de participaciones accionarias en empresas que operan en los negocios estratégicos de ISA. Recientemente, ISA anunció una alianza estratégica con Construcciones El Cóndor S.A. (CEC) [AA-(col) Observación Negativa] a través de la cual ISA planea expandir su negocio de concesiones viales en Colombia y Perú. Asimismo,

luego de alcanzar su meta de utilidad neta de 2020 con 3 años de anticipación, ISA anunció sus metas nuevas de largo plazo, que incluyen alcanzar un crecimiento de al menos 70% en EBITDA para 2030, así como también invertir USD10.500 millones en negocios y geografías tanto actuales como en los nuevos dentro de los próximos 13 años. Fitch anticipa que la generación de FFL estará presionada en los próximos 2 años, dado que el plan de inversiones más reciente anunciado por la empresa para el período 2019 a 2023 implica alrededor de COP11,4 billones en inversiones, concentrado principalmente en entre 2019 y 2020 en proyectos en Chile y Perú.

Métricas Crediticias Adecuadas:

Las métricas crediticias de ISA reflejan su generación sólida de flujo de caja operativo, niveles moderados de apalancamiento y liquidez adecuada. Fitch espera que la empresa mantenga su nivel de apalancamiento en un rango de entre 3,5 veces (x) y 4x sobre el horizonte de proyección, incluye únicamente los proyectos en ejecución y el inicio estipulado de proyectos nuevos en los próximos años. Fitch considera este comportamiento en el apalancamiento es consistente con sus calificaciones, dada la predictibilidad del desempeño de su flujo de caja. Fitch no incorpora, dentro de su escenario base, aportes de capital o incremento de deuda para financiar la entrada esperada de ISA en el negocio de concesiones viales en Colombia y Perú, dado que la alianza estratégica aún se encuentra en su fase preliminar. Sin embargo, las calificaciones incluyen la expectativa que este negocio nuevo no deteriorará las métricas crediticias de la empresa.

Enfoque de Perfil Crediticio Individual:

Bajo la Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas al Gobierno, las calificaciones ISA se derivan de su perfil crediticio individual, dado que se considera un vínculo moderado con el Gobierno Colombiano, el cual mantiene una participación de 51,4% en la empresa. ISA es una entidad relacionada con el Gobierno financieramente fuerte, que no ha requerido soporte. Además, el marco regulatorio en Colombia es considerado como justo y balanceado, los procesos de convocatorias en el segmento de transmisión eléctrica son competitivos y abiertos a participantes diversos del mercado. Los accionistas minoritarios que poseen alrededor de 49% de la empresa están constituidos principalmente por accionistas privados e inversionistas institucionales. Actualmente, siete de nueve miembros de la junta directiva son independientes.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

ISA se encuentra bien posicionada entre los pares nacionales que participan en el negocio de transmisión eléctrica, como Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. [AAA(col) Perspectiva Estable] y Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P [AAA(col) Observación Negativa]. Conjuntamente, estas empresas poseen gran parte de la red de transmisión de electricidad en Colombia. El perfil crediticio de ISA y EPM se beneficia de una diversificación mayor tanto geográfica como por negocio, así como de no depender de dividendos recibidos de sus participaciones no controladas dentro de su estructura de CFO. La generación de flujo de caja de ISA es más fuerte, dada su predictibilidad, mientras que la observación negativa de las calificaciones de EPM refleja la incertidumbre asociada al desarrollo de su proyecto clave Ituango.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch en el caso base de la calificación del emisor son:

- ingresos y EBITDA proyectados para el período de 2019 a 2021 incorporan los proyectos que ya han sido adjudicados a ISA;
- cambios en el marco regulatorio en Colombia no afectan de forma significativa las métricas crediticias de la empresa;
- las inversiones de capital incorporan la fase de construcción de los proyectos ya adjudicados a la empresa y sus subsidiarias.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Una acción negativa sobre las calificaciones podría producirse ante la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de estos factores:

- un incremento sostenido del apalancamiento sobre 4,5x a nivel consolidado o individual, producto de un deterioro

- progresivo de la generación de caja o incrementos de niveles de deuda por encima del escenario base de Fitch;
- cambios regulatorios que presionen significativamente la capacidad de generación de flujo de caja de la empresa;
 - estrategia de crecimiento más agresiva que implique incrementos importantes de inversiones de capital, adquisiciones y apalancamiento.
 - una acción negativa sobre la calificación de Colombia pudiera impactar las calificaciones de ISA.

LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada:

La posición de liquidez de ISA es considerada adecuada y se caracteriza por saldos de efectivo saludables, flujo de caja operativo fuerte, un perfil de amortización de deuda manejable y acceso amplio a los mercados financieros. Al cierre de 2018, ISA reportó aproximadamente COP1,5 billones de saldo de efectivo, de los cuales alrededor de COP434 mil millones estaban registrados a nivel del *holding*. Estas cifras comparan con deuda de corto plazo consolidada de COP1,8 billones, de los cuales alrededor de COP137 mil millones estaban registrados a nivel del *holding*.

El perfil de vencimiento de la deuda de ISA es manejable, sus amortizaciones de deuda están distribuidas hasta el año 2047. A nivel del *holding*, los vencimientos de deuda de 2019 a 2021 están constituidos por créditos bancarios, con una amortización máxima anual de COP169 mil millones, lo cual es manejable para ISA. Durante 2018, la empresa recibió la aprobación regulatoria para ampliar el cupo global de su programa de bonos y papeles comerciales local hasta a COP6,5 billones, desde COP4,5 billones. En los próximos años, los recursos provenientes de estas emisiones de deuda incluidas en el programa deben contribuir al financiamiento del Capex y a la ampliación de plazos de financiamiento. A nivel consolidado, Fitch espera que la empresa registre FFL negativo durante 2019 y 2020, dada las inversiones de capital previstas por alrededor de COP7,4 billones en proyectos adjudicados. Así, Fitch espera que los vencimientos de deuda consolidada sean mayoritariamente refinanciados.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P

- Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna de Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA) por COP 6,5 billones afirmado en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'. Perspectiva Estable

Contactos Fitch Ratings:

Lucas Aristizábal (Analista Líder)

Director Sénior

+1 312 368 3260

Fitch Ratings, Inc.

70 West Madison Street

Chicago, IL 60602

Jorge Yanes (Analista Secundario)

Director

+57 1 484 6770 Ext 1170

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+51 (81) 8399 9133

Relación con medios

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

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 3 de mayo de 2019 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018);
- Metodología de Calificación de Entidades Relacionadas al Gobierno (Diciembre 20, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P./Programa de Emisión y Colocación de Valores de Deuda Pública Interna por COP6,5 billones

NÚMERO DE ACTA: 5502

FECHA DEL COMITÉ: 2 de mayo de 2019

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Alberto Moreno (Presidente) | Natalia O'Byrne Cuellar | Julio Cesar Ugueto Vera

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 calificadora, 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 que el incumplimiento de un emisor es inminente.

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.

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera

que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Esta calificación es emitida por una calificador 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>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.