

Fitch Afirma Calificaciones 'AAA(col)' y F1+(col) de Isagen

Fitch Ratings - Bogotá - (Abril 27, 2018): Fitch Ratings afirmó en 'AAA(col)' la calificación nacional de largo plazo de Isagen S.A. E.S.P. (Isagen) y en 'F1+(col)' la calificación nacional de corto plazo. La Perspectiva es Estable. Asimismo, afirmó en 'AAA(col)' la calificación de la emisión de bonos locales de Isagen, y en 'AAA(col)' y F1+(col) las calificaciones de largo y corto plazo, respectivamente, del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de Isagen S.A. E.S.P. Una lista completa de las calificaciones se muestra al final de este comunicado.

Las calificaciones asignadas a Isagen reflejan el fortalecimiento de la estructura de capital de la empresa y la mayor predictibilidad de su EBITDA en el mediano plazo. El incremento en la predictibilidad resulta de ajustes en su política comercial que limita su exposición a la volatilidad del precio de electricidad en bolsa relacionado con condiciones hidrológicas adversas. Así, la empresa debe ser capaz de mantener sus niveles de apalancamiento en torno a 3 veces (x). Las calificaciones de Isagen también se soportan en su posición sólida de negocio en el mercado de generación eléctrica en Colombia, así como en su portafolio fuerte y diversificado de activos de generación. Fitch espera que la empresa mantenga indicadores adecuados de liquidez, soportados en la generación de CFO fuerte y predecible, aunque el desempeño del FCF dependerá en mayor medida de la senda de pagos de dividendos y otras distribuciones al accionista.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Perfil de Riesgo de Negocio Bajo:

El ajuste de la estrategia comercial de Isagen reduce el riesgo de exposición a las compras de energía en bolsa, el cual ha mostrado volatilidad alta ante eventos de hidrología adversa. Luego de la ocurrencia del Fenómeno de El Niño de 2015 a 2016, la empresa redujo las ventas en contratos sobre las ventas totales, comparado con 87% en promedio entre 2012 y 2016. Esta estrategia hace similares los niveles de demanda en contratos con la capacidad de generación de Isagen en condiciones de hidrología baja. Aunque la hidrología alta de 2017 incentivó una exposición mayor a contratos, Isagen mantuvo su proporción de contratos en línea con su meta, lo que se reflejó en un EBITDA de COP1,2 billones. Fitch espera que el EBITDA de Isagen se sitúe en un rango entre COP1,3 billones y COP1,5 billones en los próximos años, dada la estrategia comercial conservadora de la empresa.

Métricas Crediticias Prospectivas Adecuadas:

Las calificaciones de Isagen incorporan la expectativa de que mantendrá un apalancamiento prospectivo alrededor de 3x en el mediano plazo. Al cierre de 2017, el apalancamiento de Isagen fue de 2.9x, en línea con las expectativas de Fitch, impulsado por el fortalecimiento del EBITDA durante el año. Fitch no considera el crédito con el accionista (SHL) de Isagen como deuda financiera para el cálculo de sus métricas de apalancamiento, en la medida que la deuda es subordinada con respecto a toda deuda existente o futura, con pago de intereses opcionales, sujeto solo a la petición de Isagen. Además, hasta que las obligaciones financieras de la empresa se cancelen en su totalidad, el prestamista no podrá forzar el pago del SHL, ni tomará acciones para acelerar ni hacer cumplir sus derechos para ejercer alguna de las provisiones establecidas para cobrar esta obligación.

Posición de Negocios Sólida:

Las calificaciones de Isagen se apoyan en la posición competitiva sólida en el mercado de generación eléctrica en Colombia, que se sustenta por el portafolio adecuado de activos de generación, sus costos marginales bajos y su escala de operación. Estos factores compensan la operación en un mercado competitivo expuesto a la volatilidad de la energía y combustibles. Como participante clave en el mercado de generación, la escala de Isagen también reduce el riesgo de renovación de los contratos. El mercado eléctrico en Colombia opera con contratos de energía de relativamente corto plazo, con un promedio aproximado de 3 años. Isagen mantiene su posición como el tercer generador eléctrico de Colombia con 3.032MW de capacidad instalada. Durante 2017, Isagen generó 15.282 Gwh, lo que representa la segunda mayor generación de electricidad del país.

Flujo de Caja Libre Asociado a Distribución a Accionistas:

Fitch espera que Isagen continúe reportando un EBITDA estable, lo que conjuntamente con los requerimientos de inversiones de capital limitados debe contribuir a un flujo de caja libre (FCL) positivo

en el futuro. Isagen mantiene un portafolio de proyectos de generación de 472MW, de los cuales solo 20MW ya cuentan con licencia ambiental aprobada, que pudiera ser ejecutado con generación de caja propia. Así, el comportamiento del FCF de Isagen dependerá de la política de distribuciones de la empresa hacia su accionista Brookfield, que pudiera ejecutar a través de los pagos de intereses de la deuda subordinada o de dividendos. Fitch monitoreará un incremento eventual de las distribuciones a los accionistas que presionen el FCF y el perfil crediticio de Isagen.

RESUMEN DE DERIVACION DE CALIFICACIONES

Isagen se encuentra bien posicionada tanto en resultados cualitativos como en cuantitativos en el mercado de generación de electricidad en Colombia. Isagen es el tercer generador del país en términos de capacidad instalada, detrás de Empresas Públicas de Medellín (EPM) [AAA(col)] y Emgesa [AAA(col)]. Aunque las expectativas de apalancamiento de EPM están en línea con las de Isagen, alrededor de 3x, el perfil crediticio de EPM se beneficia de una diversificación geográfica y por negocio mayor. Por su parte, comparada con Emgesa, Isagen tiene una capacidad ligeramente más pequeña y menos diversificada. Sin embargo, la política comercial conservadora de Isagen se refleja en una estabilidad mayor del EBITDA, que compara favorablemente con el perfil de contratación de Emgesa.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave considerados por Fitch en su análisis son:

- los precios de la energía muestran condiciones hidrológicas normales en el mediano plazo;
- Isagen mantiene una política de contratación promedio de 70% de las ventas totales;
- la generación de electricidad de Isagen alcanza en promedio alrededor de 14.400 Gwh por año;
- los pagos de dividendos y de deuda subordinada con accionista no deteriora el perfil crediticio en el mediano plazo, lo cual resulta que el nivel de apalancamiento siga cerca de 3x en el futuro.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

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

- una reducción significativa de los precios de la energía, acompañada de una caída de la demanda eléctrica;
- un aumento sostenido en el apalancamiento por encima de 3,5x;
- cambio en la estrategia de la empresa que debilite el desempeño del CFO o que implique incrementos importantes de inversiones de capital y apalancamiento.

LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada:

Isagen mantiene una posición de liquidez adecuada que se sustenta en la expectativa de una generación operativa sólida y un perfil de vencimiento de deuda manejable. Al cierre de diciembre de 2017, Isagen registró un saldo de efectivo de cerca de COP158.000 millones, mientras que la amortización de deuda prevista en 2018 alcanza alrededor de COP271.000 millones. El saldo de efectivo se redujo al cierre del año principalmente como resultado de pago de deuda y distribuciones al accionista.

En febrero de 2018, Isagen colocó COP750.000 millones con vencimiento hasta el año 2048 en bonos locales de su programa nuevo de bonos y papeles comerciales por COP 2,5 billones. Fitch espera que los recursos provenientes de estas emisiones contribuyan a refinanciar los próximos vencimientos de deuda y extender el perfil de vencimiento de la deuda de Isagen. Durante el período 2018 y 2019, las amortizaciones anuales son de alrededor de COP271.000 millones y COP560.000 millones. Estos vencimientos serían cancelados con una combinación de generación de flujo de caja y emisiones de deuda local.

Fitch afirmó las siguientes calificaciones nacionales de Isagen:

- Calificación nacional de largo plazo en 'AAA(col)';
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1+(col)';
- Bonos de Deuda Pública Interna de Isagen por COP850.000 millones en 'AAA(col)';
- Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios de Isagen por COP300.000 millones en 'AAA(col)';
- Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de Isagen S.A. en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'.

Contactos Fitch Ratings:

John Wiske (Analista Líder)
Associate Director
+1-212-908-9195
Fitch Ratings, Inc.
33 Whitehall St
New York, NY 10004

Jorge Yanes (Analista Secundario)
Director
+571 484 6770. ext.1170

Lucas Aristizabal (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+1 312 3683260

Relación con los medios: Monica Saavedra, Bogotá, Tel. + 57 1 484 6770 ext. 1931
Email: 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 y www.fitchratings.com.co

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

La calificación de riesgo crediticio 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.

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: "(i) Isagen S.A. E.S.P.;
(ii) Emisión de Bonos de Deuda Pública Interna hasta por COP850.000 millones;
(iii) Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios hasta por COP300.000;
(iv) Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales con cupo global de COP 2,5 billones."

NÚMERO DE ACTA: 5099

FECHA DEL COMITÉ: 26 de abril de 2018

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Lucas Aristizabal (Presidente) | Daniel Kastholm | Joseph Bormann | Natalia O'Byrne Cuellar | 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 riesgo crediticio 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.

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 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 calificadoradora, 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 calificadoradora, 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>) 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 [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA 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 afirmo 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".