

Fitch Afirma Calificación de EPSA en 'AAA(col)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (EPSA) en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y 'F1+(col)', respectivamente. Asimismo, afirmó las calificaciones del programa de emisión de bonos ordinarios y papeles comerciales de EPSA en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'.

Las calificaciones de EPSA reflejan su posición adecuada de negocio y sus operaciones que combinan la generación y distribución de energía eléctrica en Colombia, que se reflejan en el mantenimiento de una generación de EBITDA robusta y predecible. Asimismo, consideran el bajo riesgo de negocio de la operación de distribución eléctrica en Colombia, el cual representa el principal negocio de EPSA desde 2019, producto de la característica regulada de sus ingresos y la exposición limitada a riesgos de demanda. Las calificaciones también incorporan la estrategia de crecimiento agresiva de la empresa y su capacidad de financiarla sin deteriorar de manera permanente sus indicadores de apalancamiento.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Diversificación Geográfica y por Negocio:

EPSA participa en todos los segmentos del negocio de energía eléctrica en Colombia, lo que se ha reflejado en un desempeño robusto y predecible de su flujo de caja operativo (FCO). Con la adquisición de los activos de distribución de Compañía Energética del Tolima S.A. E.S.P. (Enertolima), finalizada en junio de 2019, el negocio de distribución eléctrica incrementará su participación hasta aproximadamente 60% del EBITDA de la empresa en el mediano plazo, desde alrededor de 50% de participación en los años anteriores.

La adquisición de los activos de distribución y comercialización de Tolima contribuye a la diversificación EPSA, así como también refuerza la predictibilidad de su generación operativa, dada la característica regulada y exposición baja a riesgos de demanda de este negocio. Fitch considera como positivo para la calidad crediticia de EPSA que la operación adquirida sea un negocio de distribución y comercialización eléctrica en un área concentrada en el mercado regulado residencial, el cual tiene una predictibilidad alta en ingresos, por su exposición limitada a riesgos volumétricos, derivado de la metodología nueva de remuneración de la actividad de distribución. Además, la operación de Tolima ha mantenido un indicador de recaudo saludable cercano a 100% que, de mantenerse, favorecería el FCO de EPSA.

Retos Operativos Presentes:

La operación adquirida plantea retos operativos para EPSA. Al cierre de 2018, la operación de Tolima presentaba pérdidas altas de energía (15,8%) e indicadores de calidad de servicio de duración de interrupciones (SAIDI: 52,6 horas y frecuencia de interrupciones SAIFI 40x) que comparan desfavorablemente con los pares calificados por Fitch en Colombia. La agencia espera que EPSA ejecute un plan de inversiones tendiente a mejorar el nivel de servicio de los activos adquiridos, lo que a largo plazo mejoraría los niveles de pérdidas de energía y de calidad de servicio integrados a niveles similares a los que ha mantenido EPSA en los últimos años. Dicho plan de inversiones está comprometido de acuerdo con la nueva metodología de remuneración de distribución de energía eléctrica, cuya aplicación está prevista en el corto plazo. Fitch espera que la compañía financie la mayor parte de su plan de inversiones dirigidas a su negocio de distribución a partir de generación interna fortalecida por la aplicación del nuevo marco tarifario para la actividad de distribución eléctrica desde 2019.

Estrategia de Crecimiento Ambiciosa:

EPSA ha desplegado una estrategia agresiva de inversiones en los últimos años que ha incluido el incremento de la capacidad instalada en generación eléctrica, así como la reciente adquisición de los activos de distribución y comercialización eléctrica de Enertolima, todo lo cual ha incrementado temporalmente los niveles de apalancamiento de la empresa durante 2019. Las calificaciones de EPSA consideran la experiencia demostrada del grupo controlador de EPSA en balancear su crecimiento inorgánico con una estrategia de ajuste de estructura de capital después de las

adquisiciones, para regresar a niveles de apalancamiento financiero adecuados. En julio de 2019, EPSA anunció la finalización de una emisión privada de acciones, que se reflejará en una inyección de capital por parte de sus actuales accionistas por alrededor COP484.000 millones entre 2019 y el primer semestre de 2020.

Incremento Esperado en EBITDA:

En su caso base de calificación, Fitch incorpora que EPSA registrará un incremento significativo en su generación de EBITDA, alcanzando niveles superiores a COP1 billón desde 2020, desde alrededor de COP674.000 millones registrado durante 2018, como resultado de la ejecución de su ambicioso plan de inversiones y la incorporación de activos. Se espera que las inversiones de capital alcancen alrededor de COP2,7 billones durante 2019 a 2023, excluyendo la inversión ya realizada en la adquisición de activos de Enertolima. Este monto es superior a las estimaciones anteriores dada la incorporación de las inversiones en el proyecto térmico de 200 megavatios (MW), denominado Tesorito, que debe entrar en operación en diciembre de 2022. Las inversiones proyectadas también incluyen aquellas dirigidas a los activos de la operación de Tolima, comprometidas de acuerdo con la nueva metodología de distribución de energía eléctrica, enfocadas en reducir las pérdidas de energía y los indicadores de calidad de servicio, todo lo cual fortalecerá la generación operativa consolidada de EPSA.

Fitch anticipa que EPSA registre flujo de caja libre (FCL) negativo durante 2019 y 2020, por la mayor intensidad de inversiones de capital. El apoyo provisto por los accionistas permitiría a la empresa alcanzar un nivel de apalancamiento de 3 veces (x) al cierre de 2019, tendiendo a una reducción gradual del indicador a partir de 2020. Este comportamiento esperado del apalancamiento de EPSA es cónsono con las calificaciones asignadas a la empresa.

Riesgo Regulatorio Manejable:

Fitch mantiene la expectativa de que la aplicación de la metodología tarifaria nueva para la actividad de distribución eléctrica, tendrá un efecto neutral en el perfil crediticio de EPSA, dado su apalancamiento bajo, su capacidad probada de ejecución de inversiones y su acceso amplio a fuentes de financiamiento de su plan de inversiones. Fitch espera que EPSA tenga un impacto positivo en EBITDA a partir de 2019, producto de la aplicación de la nueva metodología de remuneración, en la medida en que la empresa ejecute un plan de inversiones de alrededor de COP1,2 billones en este negocio durante el período 2019 a 2022. En el negocio de generación eléctrica, el regulador organizó una subasta en febrero de 2019 que dio como resultado un incremento de 4.010 MW de capacidad instalada a ser incorporada hasta diciembre de 2022, lo que reduce la incertidumbre en el sector sobre el balance entre oferta y demanda de energía eléctrica en el mediano plazo.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

EPSA está bien posicionada con respecto a sus pares nacionales del sector eléctrico. En cuanto a la base de activos y las operaciones de la empresa, la diversificación de sus negocios, con alrededor de 60% de su generación de EBITDA prospectivo explicado por un negocio altamente predecible como es el de distribución eléctrica, se refleja en una generación de FCO sólida y predecible que contribuye a compensar el menor tamaño y mayor concentración de su matriz de generación eléctrica, relativo a otras compañías integradas como Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM) o generadores puros como Emgesa S.A. E.S.P. e Isagen S.A. ES.P., cuyas capacidades instaladas de generación son superiores a 3.000 MW.

Respecto a métricas crediticias, los niveles de apalancamiento prospectivos de EPSA son consistentes con sus calificaciones, a pesar del incremento registrado a partir de la consecución de su estrategia de crecimiento. Fitch espera que la relación de deuda financiera a EBITDA alcance 3x al cierre de 2019, y que tienda a una reducción gradual del indicador a partir de 2020, lo cual compara favorablemente con las previsiones para Isagen (alrededor de 3x) y son superiores a las de Emgesa (menor que 2x). Con respecto a distribuidoras puras de electricidad calificadas en AAA(col), el apalancamiento proyectado de EPSA supera al de Codensa S.A E.S.P, (inferior a 1,5x) Electrificadora del Meta S.A. E.S.P. (alrededor de 2x) y Empresa de Energía del Quindío S.A. E.S.P. (menor que 1x).

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch para la calificación del emisor incluyen:

- los activos adquiridos de Enertolima representarán alrededor de COP200.000 millones en EBITDA anual para EPSA desde 2020;
- EPSA recibe apoyo patrimonial de sus accionistas en 2019 y 2020;
- EPSA ejecuta un plan de inversiones de capital de alrededor COP 2,7 billones entre 2019–2023.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Entre los desarrollos futuros que podrían, individual o colectivamente, llevar a una acción negativa de calificación se incluyen:

- estrategia de inversiones más agresiva de la prevista a través de adquisiciones nuevas o proyectos financiados principalmente con deuda;
- cambios en la mezcla de ingresos de la empresa que deriven en una predictibilidad menor del flujo de caja;
- niveles de apalancamiento por encima de 3,5x en forma sostenida.

LIQUIDEZ

Liquidez Adecuada: La liquidez de EPSA se considera adecuada. Está soportada en la predictibilidad de la generación de flujo de caja de la empresa y su acceso amplio a fuentes de financiamiento de largo plazo. Sin embargo, los indicadores de liquidez registrarán presión temporal durante 2019, dado que EPSA financió parcialmente la adquisición de los activos de Enertolima con un crédito bancario por alrededor de COP800.000 millones con vencimiento entre 2020 y 2021. Asimismo, la empresa registra vencimientos de deuda entre el segundo semestre de 2019 y todo 2020 por alrededor de COP600.000 millones, monto que incluye la amortización de bonos locales de EPSA 2020 por COP214.120 millones.

Las calificaciones de EPSA incorporan la expectativa de que la empresa mejorará su estructura de vencimientos de deuda financiera en a través de una combinación de apoyo patrimonial de sus accionistas, optimización del portafolio de activos y sustitución de deuda por alternativas de financiamiento de largo plazo. En julio de 2019, EPSA completó una transacción de emisión de acciones ordinarias en la cual recibirá una inyección de capital de COP484.000 millones entre 2019 y el primer semestre de 2020.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (EPSA)

- Calificación nacional de largo plazo afirmada en 'AAA(col)';
- Calificación nacional de corto plazo afirmada en 'F1+(col)';
- Calificaciones del programa de emisión de bonos ordinarios y papeles comerciales de EPSA con cupo global de COP2 billones afirmado en 'AAA(col)' y 'F1+(col)'.

Contactos Fitch Ratings:

Jorge Yanes (Analista Líder)
Director
+57 1 484 6770. ext.1170
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
Calle 69A No. 9 - 85,
Bogotá, Colombia

Ana María Vargas (Analista Secundario)
Analista Sénior
+57 1 484 6770. ext.1830

Natalia O'Byrne (Presidenta del Comité de Calificación)
Directora Sénior
+57 1 484 6770. ext.1100

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.

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

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 16, 2019);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 02, 2018);
- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Diciembre 6, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (EPSA) / Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales por un cupo global de hasta COP900.000 millones

NÚMERO DE ACTA: 5632

FECHA DEL COMITÉ: 22 de agosto de 2019

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuéllar (Presidenta), Rafael Molina García y Julián Ernesto Robayo Ramírez

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcce-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.

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 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".

El enfoque de Fitch en cuanto a la política de endoso regulatorio, conforme a la cual se busca avalar que las calificaciones producidas fuera de la UE puedan ser utilizadas por los emisores regulados dentro de la UE para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de la UE en relación con las agencias de calificación, se encuentra en la página EU Regulatory Disclosures. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones financieras estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.