

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

Fitch Ratings afirmó las calificaciones del Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (EPSA) en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', actualmente por un cupo global de hasta COP900.000 millones. Asimismo, asignó la calificación nacional de largo plazo 'AAA(col)' con Perspectiva Estable y de corto plazo 'F1+(col)' a EPSA.

La afirmación de las calificaciones asignadas al Programa de Bonos y Papeles Comerciales incorpora la decisión de la Junta Directiva de EPSA de autorizar la realización de los trámites necesarios ante la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), con el objeto de aumentar el cupo global del referido programa por un monto adicional de COP1,1 billones. Así, una vez finalizados los trámites, el cupo de la emisión aumentará hasta a COP2 billones. El programa actual tiene un cupo no colocado de COP300.000 millones. Fitch considera que la ampliación del cupo del Programa de Bonos es neutral para el perfil crediticio de la empresa.

Las calificaciones de EPSA consideran el anuncio de la adquisición por parte de la empresa de los activos de distribución y el negocio de comercialización de energía eléctrica de Compañía Energética del Tolima S.A. E.S.P. (Enertolima), transacción que espera finalizarse durante los próximos tres meses. Los activos adquiridos se integrarán a la operación actual de EPSA. Esta adquisición alcanza alrededor de COP1,68 billones y se financiará parcialmente a través de un crédito puente a nivel de EPSA con la banca nacional e internacional. Los recursos de la ampliación del Programa de Bonos contribuirán al financiamiento de la transacción, así como también a la refinanciación de los vencimientos de deuda de corto plazo de la empresa.

Fitch tiene la expectativa de que luego de la adquisición y durante 2019 la empresa reducirá su apalancamiento y mejorará sus indicadores de liquidez. Según lo anunció la compañía, en el corto plazo planea sustituir el endeudamiento bancario contratado para financiar la transacción con una combinación de optimización del portafolio que opera y apoyo provisto por sus accionistas. La decisión considera 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.

Las calificaciones de EPSA también reflejan su posición adecuada de negocio y sus operaciones que combinan la generación y distribución de electricidad en Colombia, las cuales dan como resultado el mantenimiento de una generación operativa robusta y predecible. Las calificaciones también reflejan el apalancamiento aún moderado de EPSA y su exposición manejable al riesgo regulatorio.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Absorción Rápida de Deuda Asociada a Transacción:

Fitch espera una reducción rápida del apalancamiento de EPSA durante los meses siguientes a la adquisición de los activos de Enertolima, derivada de la sustitución del crédito puente contratado para financiar la transacción con una combinación de apoyo patrimonial de sus accionistas y optimización de su portafolio. Así, aunque se espera un debilitamiento temporal de las métricas crediticias de la empresa posterior a la adquisición, Fitch mantiene sus expectativas de apalancamiento de corto a mediano plazo para EPSA de alrededor de 2,8 veces (x) al cierre de 2019, tendiendo a niveles inferiores a 2,5x desde 2020. Dicha senda de apalancamiento es consistente con las calificaciones asignadas al programa de deuda local de EPSA.

La empresa anunció que la Junta Directiva autorizó el aumento del cupo global del programa de emisión y colocación de papeles comerciales y bonos ordinarios hasta a COP2,0 billones. Asimismo, se anticipa que durante 2019 e la empresa continúe emitiendo deuda de largo plazo con cargo al programa de bonos verdes por COP420.000 millones, del cual la empresa emitió COP140.000 millones durante 2018 con vencimiento hasta en 2030. Estos recursos están financiando las inversiones requeridas en la expansión de la empresa en capacidad instalada de generación solar.

Diversificación Geográfica y por Negocio:

La transacción anunciada contribuye a la diversificación geográfica y por negocio de EPSA. En los últimos años, el segmento de distribución eléctrica ha representado cerca de 50% del EBITDA consolidado de la empresa. En

términos proforma, luego de culminada la transacción, el negocio de distribución representará aproximadamente 60% del EBITDA de la empresa. Fitch considera como positivo para la calidad crediticia de EPSA que la operación adquirida sea un negocio de distribución 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, Enertolima ha mantenido un indicador de recaudo saludable cercano a 100% que, de mantenerse, favorecería el flujo de caja operativo (FCO) de EPSA.

Retos Operativos Presentes:

La operación adquirida plantea retos operativos para EPSA. Al cierre de 2018, Enertolima presentaba pérdidas altas de energía (15,84%) e indicadores de calidad de servicio (SAIDI: 52,6 horas y SAIFI 40x) que comparan desfavorablemente dentro de 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. 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, dado que el marco tarifario nuevo que aplicaría a la actividad de distribución eléctrica desde 2019 incorpora la remuneración anual anticipada del plan de inversiones.

Plan de Inversiones Manejable:

Fitch espera que el plan de inversiones nuevo de EPSA para el período 2019 a 2023, que incluye las inversiones en los activos de Enertolima, alcance alrededor de COP2,1 billones. Las inversiones estarían concentradas en el negocio de distribución, se dirigirían a reducir las pérdidas de energía de Enertolima, y mejorarían los indicadores de calidad de servicio, todo lo cual fortalecería la generación operativa consolidada de EPSA. Fitch anticipa que la empresa registre flujo de caja libre negativo durante 2019, año en que será mayor la intensidad de inversiones de capital de la empresa.

RESUMEN DE DERIVACION DE LAS CALIFICACIONES

EPSA está bien posicionada con respecto a sus pares nacionales del sector eléctrico calificados en 'AAA(col)'. La diversificación de sus negocios, con alrededor de 60% de su generación de EBITDA proyectado 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 tamaño menor y concentración mayor de su matriz de generación eléctrica, en comparación con otras compañías integradas como Empresas Públicas de Medellín S.A. E.S.P. (EPM) o generadores puros como Emgesa S.A. (Emgesa) e Isagen S.A. (Isagen), todas con calificación 'AAA(col)' cuyas capacidades instaladas de generación son superiores a 3.000MW, mientras que la capacidad instalada de EPSA cerró en 1.097MW al cierre de 2018.

Respecto a métricas crediticias, los niveles de apalancamiento prospectivos de EPSA aún son consistentes con sus calificaciones. Fitch espera que la relación de deuda financiera a EBITDA se sitúe alrededor de 2,8x al cierre de 2019 y tienda a niveles inferiores a 2,5x en el mediano plazo. Esta tendencia incorpora la expectativa de que el crédito puente para adquirir los activos de Enertolima sea cancelado durante 2019. La tendencia esperada en el apalancamiento de EPSA compara favorablemente con las previsiones para Isagen (alrededor de 3x) y son más débiles que las de Emgesa (menor a 2x).

SUPUESTOS CLAVE

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

- EPSA cancela durante 2019 el crédito puente contratado para la financiación de la adquisición de activos;
- la adquisición de los activos de Enertolima generan alrededor de COP198 mil millones en EBITDA promedio anual a partir de 2019;
- EPSA ejecuta un plan de inversiones de capital de alrededor de COP2,1 billones entre 2019 y 2023;
- las PCH Hidromontañas y Río Piedras (40MW) están incorporadas a la generación de EPSA desde 2019, mientras que Proyecto San Andrés (19,9MW) comienza a operar en 2020.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

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

- imposibilidad para cancelar el crédito puente contratado durante 2019 para financiar la adquisición, de tal forma que se generen deterioros en los indicadores apalancamiento y liquidez de la empresa;
- estrategia de inversiones más agresiva de la prevista, a través de adquisiciones o de 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

Presión Transitoria de Liquidez en 2019:

Los indicadores de liquidez registrarán presión temporal cuando EPSA complete la adquisición de los activos de Enertolima, dado que la empresa financiará parcialmente la adquisición de dichos activos con un crédito puente por COP771.000 millones. Asimismo, la empresa registra vencimientos de deuda en 2019 y 2020 por COP159.000 millones y COP229.288 millones, respectivamente, este último monto incluye la amortización de bonos locales de EPSA 2020 por COP214.120 millones. Las calificaciones de la emisión de EPSA incorporan la expectativa de que la empresa mejorará su estructura de vencimientos de deuda financiera en 2019 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. Fitch considera que EPSA tiene acceso probado para contratar deuda financiera de largo plazo en el mercado local.

Contactos Fitch Ratings:

Jorge Yanes (Analista Líder)

Director

+571 484 6770. ext.1170

Fitch Ratings Colombia S.A. SCV

Calle 69A No. 9 - 85,

Bogotá, Colombia

Julio Ugueto (Analista Secundario)

Director Asociado

+571 484 6770. ext.1038

Natalia O'Byrne (Presidenta del Comité de Calificación)

Directora Sénior

+571 484 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 (Septiembre 14, 2017);
- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria. (Febrero 21, 2018);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 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 hasta por COP900.000 millones

NÚMERO DE ACTA: 5458

FECHA DEL COMITÉ: 14 de marzo de 2019

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: "Calificación Inicial: Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. - EPSA
Revisión Extraordinaria: Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales por un cupo global hasta por COP900.000 millones"

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidente), Julián Ernesto Robayo Ramírez, Rafael Molina García
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 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. 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 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".