Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
18/12/2017 10:24 AM e.ulerio
63270

Dominican Power Partners S.A.

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Calificación Nacional de Largo Plazo	AA(dom)	Estable	Afirmación el 29 de agosto de 2017
Calificación Nacional de Corto Plazo	F1+(dom)		Afirmación el 29 de agosto de 2017
Emisión de Bonos	AA(dom)		Afirmación el 29 de agosto de 2017

Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones

Resumen de Información Financiera

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016
Ingresos Netos (USD miles)	180,521	179,254	131,766	135,106
EBITDAR Ajustado (USD miles)	37,926	19,558	18,619	2,623
Flujo de Fondos Libre (USD miles)	64,704	−57,269	−60,450	−195,859
Deuda Total Ajustada/EBITDA Ajustado (veces)	0	1.9	6.0	106.6
EBITDA Ajustado/Intereses Financieros Brutos (veces)	0	53.9	4.5	0.3

Fuente: Fitch

Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo plazo y corto plazo de Dominican Power Partners S.A. (DPP) en 'AA(dom)', con Perspectiva Estable, y 'F1+(dom)', respectivamente. Asimismo, afirmó en 'AA(dom)' la calificación de su programa de bonos por hasta USD300 millones con vencimiento en 2027.

La calificación de DPP refleja la fortaleza operativa que deriva de su portafolio de activos de generación confiable y eficiente. Este portafolio, junto con los niveles de deuda financiera estables esperados, le permitirá conservar un perfil crediticio acorde con su calificación y, en especial, mantener una métrica de apalancamiento (deuda financiera a EBITDA) cercana a 3 veces (x) en los próximos años. DPP opera en un sector eléctrico con pérdidas altas de energía, aspecto que debilitó en el pasado la generación de flujos operativos de las distribuidoras y llevó a retrasos importantes en el pago a las generadoras, sobre todo durante los años de precios altos del petróleo. Ante el contexto actual de precios bajos de los combustibles, el desempeño de los flujos operativos de la empresa ha estado más ligado al desempeño del EBITDA, el cual Fitch espera que se triplique en los próximos años luego del inicio de la operación comercial del ciclo combinado de generación en julio de 2017.

Factores Clave de las Calificaciones

Contrato de Venta de Energía de Largo Plazo: DPP tiene un contrato de venta de energía de largo plazo (PPA) cuya contraparte es la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE). Bajo este contrato, DPP compromete una capacidad de 270 megavatios (MW) para el período enero de 2017 a diciembre de 2022. Esto protege sus flujos operativos de la volatilidad del mercado mayorista y sustenta sus resultados operativos y financieros.

Capacidad Instalada en Expansión: Con el inicio de la operación comercial del ciclo combinado, DPP incorporó 114 MW a su capacidad de generación el 28 de julio de 2017. La compañía realizó inversiones por USD273 millones destinadas al cierre del ciclo combinado (CC) de sus turbinas a gas natural. Fitch prevé que la operación del CC contribuirá a aumentar notablemente la eficiencia térmica de sus unidades de generación, lo que ayudará a triplicar el EBITDA histórico de la empresa para llevarlo hasta un promedio aproximado de USD100 millones por año entre 2018 y 2019. Esto se traduce en un incremento esperado en su rentabilidad operativa a niveles cercanos a 40% en los próximos años.

Flujo de Caja Operativo Inicia Recuperación: El inicio la operación comercial durante julio de 2017 permitió la recuperación del flujo de caja operativo (FCO) de DPP, el cual pasó de −USD16 millones al cuarto trimestre de 2016

(4T16) a USD10 millones en el segundo trimestre de 2017 (2T17). Fitch prevé que la tendencia observada se mantendrá para el resto del año y permitirá a la empresa registrar un FCO cercano a USD40 millones al cierre de diciembre de 2017. La calificadora proyecta que DPP generará un FCO promedio de aproximadamente USD60 millones por año entre 2017 y 2019.

Apalancamiento a la Baja: El inicio de la operación comercial del CC en julio de 2017 permitió una recuperación fuerte de la generación operativa de DPP, la cual pasó de ser negativa en el 4T16 (EBITDA de −USD6 millones) a USD23 millones al cierre del 2T17. La mayor generación operativa esperada, aunada a una evolución que se prevé estable de la deuda (en torno a USD325 millones), redundará en un apalancamiento cercano a 3x en 2018 y 2019, lo que sería una mejora notable respecto a la métrica registrada en 2015 y a junio de 2017 (31x).

La ejecución del proyecto del cierre del CC requirió detener las unidades de generación de DPP y comprar energía y potencia para sustituir su generación propia, lo que impactó los resultados operativos y financieros hasta el cierre del 2T17. Sin embargo, una vez cerrado el ciclo de generación y otorgada la concesión definitiva el 28 de julio 2017, la eficiencia operativa de las unidades de generación de la empresa aumentó, llevando la tasa de eficiencia térmica desde aproximadamente 12,000 British Thermal Units (BTU) por kilovatios-hora (KWh) hasta un estimado promedio de 8,400 BTU/KWh durante el 4T17, lo que impacta positivamente sus costos de generación y explica la recuperación rápida del margen de EBITDA observada a lo largo de 2017.

Sector de Riesgo Alto: El sector eléctrico dominicano se caracteriza por su nivel elevado de pérdidas de energía. Lo anterior debilita la capacidad de generación de flujo de caja de las empresas distribuidoras y las hace dependientes de las transferencias del sector público para poder honrar sus cuentas por pagar con las generadoras. A pesar de los avances modestos que se lograron en los últimos años con la implementación de políticas para darle viabilidad al sector, el riesgo de las generadoras en el país sigue siendo alto y podría aumentar la volatilidad del FCO de la empresa de retomarse la tendencia alcista en los precios del petróleo.

Derivación de las Calificaciones respecto a Pares

Derivación de las Calificaciones frente a los Pares

Comparación con Pares	El perfil financiero de DPP es fuerte comparado con el de otras generadoras calificadas por Fitch que inyectan energía al sistema eléctrico dominicano como Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. [AA-(dom)] y Compañía de Electricidad de Puerto Plata, S.A. [BB-(dom)]. Haina se encuentra más expuesta al mercado mayorista que DPP al no contar con un PPA de largo plazo con alguna de las distribuidoras dominicanas. Asimismo, la eficiencia operativa de Haina, medida por la tasa de calor promedio de sus activos de generación, es inferior a la de los activos de DPP, los cuales cuentan con un contrato de suministro de gas natural a precios competitivos que vence en 2022, además de que operan en ciclo combinado, lo que fortalece su rentabilidad operativa. La integración operativa de DPP y la existencia de garantías cruzadas con su empresa hermana AES Andrés B.V. [AA(dom)] robustecen igualmente su perfil operativo y financiero por encima del de sus pares.
Vínculo Matriz/Subsidiaria	No hay un vínculo entre matriz y subsidiaria que sea aplicable.
Techo País	No hay una limitación en las calificaciones a causa del techo país.
Entorno Operativo	El Sistema Eléctrico Nacional Interconectado de la República Dominicana (SENI) se encuentra en una etapa de expansión de su capacidad instalada. Se anticipa que la expansión del parque térmico en 2018–2019 y un escenario de precios del petróleo relativamente estables mantendrán los precios de la energía en el mercado mayorista relativamente bajos (entre USD8 centavos y USD10 centavos por KWh), lo que daría soporte al crecimiento de la demanda de entre 3% y 4% para los próximos años.
Otros Factores	La persistencia de pérdidas de energía altas en el segmento de distribución (+30%) debilita la generación de flujos operativos y resta capacidad de pago a las distribuidoras dominicanas, lo que podría presionar el capital de trabajo de las generadoras en un escenario de precios del petróleo al alza.

Fuente: Fitch

Sensibilidad de las Calificaciones

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

- la normalización sostenida de los compromisos comerciales por parte de las distribuidoras;
- apalancamiento (deuda financiera sobre EBITDA) por debajo de 3x de manera sostenida.

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

- un cambio adverso en el marco regulatorio que perjudicara la capacidad de generación de flujos operativos de las empresas del sector;
- el deterioro en los flujos operativos de la empresa que llevara a un apalancamiento por encima de 4.5x a 5x de manera sostenida.

Liquidez y Estructura de la Deuda

A junio de 2017, DPP registró una caja disponible de USD43 millones, monto que superó sus obligaciones financieras de corto plazo (USD17 millones) y que, junto con una generación operativa con tendencia a la recuperación, da fortaleza a la liquidez de la empresa.

Vencimientos de Deuda y Liquidez Proyectados a Diciembre 31 de 2016

Vencimientos de Deuda	(USD Millones)
2017	47.83
2018	81.33
2019	81.33
2020	21.20
2021	0
Después de 2021	47.98
Deuda Total	279.68

Análisis de Liquidez	(USD Millones)
Efectivo disponible	39.36
Líneas de crédito bancarias comprometidas	0.0
Líneas de crédito bancarias no dispuestas	0.0
Liquidez total	39.36
Flujo de fondos libre proyectado por Fitch a 2017 (después de dividendos)	-60.53
Deuda de corto plazo	47.83
Puntaje de liquidez [veces]	0.36

Fuente: Fitch

Supuestos Clave

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

- DPP vende 77% de su capacidad y energía asociada a CDEEE.
- El margen de EBITDA promedio sería de 40% entre 2018 y 2019.
- DPP coloca USD270 millones de un total de USD300 millones de su programa de bonos local para prepagar deuda bancaria, mantener un nivel de caja cercano a USD20 millones al cierre de 2017 y fondear necesidades de capital de trabajo.
- Los días de venta promedio en cuentas por cobrar a las distribuidoras podrían ser 66 entre 2017 y 2019.
- La métrica de apalancamiento estaría entre 3.0x y 3.5x en el período 2018–2019.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyectado		
	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Netos	179,254	131,766	135,106	217,000	248,000	256,000
Crecimiento de Ingresos (%)	-0.7	-26.5	2.5	59.4	14.3	3.2
EBITDA Operativo	19,558	18,619	2,623	73,780	100,936	99,584
Margen de EBITDA Operativo (%)	10.9	14.1	1.9	34.0	40.7	38.9
EBITDAR Operativo	19,558	18,619	2,623	73,780	100,936	99,584
Margen de EBITDAR Operativo (%)	10.9	14.1	1.9	34.0	40.7	38.9
EBIT Operativo	15,499	9,207	-8,198	67,988	95,110	93,571
Margen de EBIT Operativo (%)	8.6	7.0	-6.1	31.3	38.4	36.6
Intereses Financieros Brutos	-363	-2,320	-4,635	-17,934	-20,744	-20,744
Resultado antes de Impuestos	21,319	13,407	-12,317	50,054	74,366	72,827
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible	55,873	65,843	39,400	25,125	31,288	29,243
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	37,503	112,226	279,680	325,980	325,980	325,980
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	37,503	112,226	279,680	325,980	325,980	325,980
Deuda Neta	-18,370	46,383	240,280	300,855	294,692	296,737
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	19,558	18,619	2,623	73,780	100,936	99,584
Intereses Pagados en Efectivo	0	-4,134	-10,394	-17,934	-20,744	-20,744
Impuestos Pagados en Efectivo	0	-4,059	-2,371	-20,000	-23,000	-23,000
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	1,352	-49,554	-46,677	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	20,910	-39,128	-56,819	35,846	57,192	55,840
Variación del Capital de Trabajo	-3,583	66,115	-22,393	10,623	10,971	10,116

Flujo de Caja Operativo (FCO)	17,327	26,987	−79,212	46,469	68,163	65,955
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	−26,007	−78,905	−116,647			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	14.5	59.9	86.3			
Dividendos Comunes	−48,589	−8,532	0			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	1,787	−25,000	24,956	0	0	0
Variación Neta de Deuda	32,669	73,864	169,416	46,300	0	0
Variación Neta de Capital	0	−3,444	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	−22,813	−15,030	−1,487	−14,231	6,163	−2,045
DETALLE DE FLUJO DE CAJA						
Margen de FGO (%)	11.7	−29.7	−42.1	16.5	23.1	21.8
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre	−74,596	−87,437	−116,647	−107,000	−62,000	−68,000
Flujo de Fondos Libre después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	−57,269	−60,450	−195,859	−60,531	6,163	−2,045
Margen del Flujo de Fondos Libre (después de Adquisiciones Netas) (%)	−31.9	−45.9	−145.0	−27.9	2.5	−0.8
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO/Intereses Financieros Brutos	57.3	−10.3	−4.7	3.0	3.8	3.7
FGO/Cargos Fijos	57.3	−10.3	−4.7	3.0	3.8	3.7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos	53.9	4.5	0.3	4.1	4.9	4.8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	53.9	4.5	0.3	4.1	4.9	4.8
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	1.9	6.0	106.6	4.4	3.2	3.3
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	−0.9	2.5	91.6	4.1	2.9	3.0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1.9	6.0	106.6	4.4	3.2	3.3
Deuda Ajustada respecto al FGO	1.8	−2.6	−5.8	6.1	4.2	4.3
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	−0.9	−1.1	−5.0	5.6	3.8	3.9

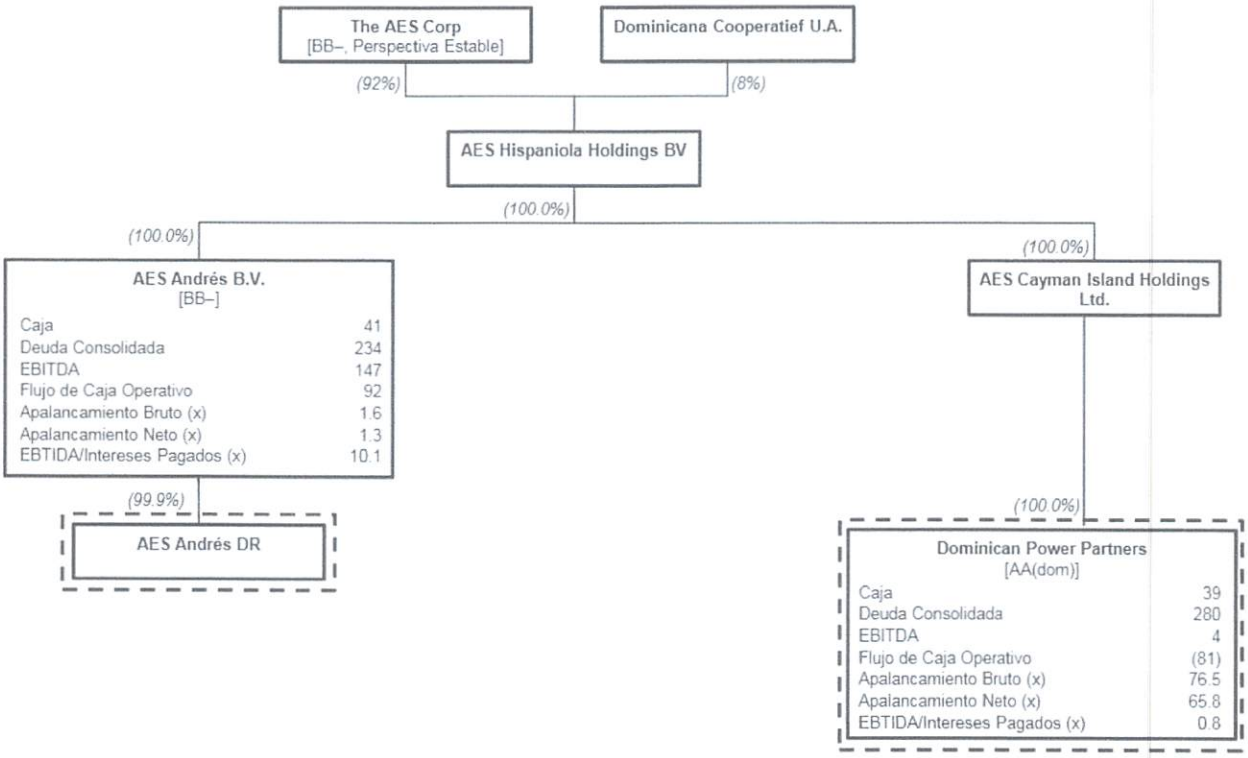
Fuente: Cálculos de Fitch e informes de la compañía

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este informe) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch puede actualizar las proyecciones en informes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Corporativa de Dominican Power Partners
(USD millones, al 31 de diciembre de 2016)



Coemisores de bonos de AES Andres/DPP con vencimiento en 2026

x: veces.
Fuente: AES Dominicana y Fitch

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Fecha	Calificación	Ventas Brutas (USD millones)	EBITDAR Operativo (USD millones)	Flujo de Fondos Libre (USD millones)	Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo (x)	EBITDAR Operativo/ Interés Pagados + Alquileres (x)
Dominican Power Partners S.A.	2016	AA(dom)	135	3	-196	106.6	0.3
	2015	A+(dom)	132	19	-60	6.0	-5.4
	2014		179	20	-57	1.9	-159.0
AES Andrés B.V.	2016	BB-	371	146	-51	1.6	11.4
	2015	B+	376	118	132	1.5	40.4
	2014	A+(dom)	537	187	-7	0.9	28.5
Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.	2016	AA-(dom)	333	96	-76	3.1	14.6
	2015	A(dom)	452	132	109	2.3	-36.3
	2014	A(dom)	693	218	190	1.8	16.2
Compañía de Electricidad de Puerto Plata, S.A.	2016	BBB(dom)	29,549	3,795	-1,463	2.9	5.4
	2015	BBB(dom)	38,833	6,118	13,150	2.1	3.0
	2014	A-(dom)	72,428	15,022	-7,824	2.0	7.8
Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A.	2016	AAA(dom)	182	56	-14	1.7	8.0
	2015	AAA(dom)	184	53	-6	1.9	7.3
	2014	AAA(dom)	218	42	2	2.4	5.9

x. veces.
Fuente: Fitch

Lista Completa de Calificaciones

Dominican Power Partners S.A.	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Calificación Nacional de Largo Plazo	AA(dom)	Estable	Afirmación el 29 de agosto de 2017
Calificación Nacional de Corto Plazo	F1+(dom)		Afirmación el 29 de agosto de 2017
Emisión de Bonos	AA(dom)		Afirmación el 29 de agosto de 2017

Metodologías e Informes Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

Analistas

Julio Ugueto

+1 571 487 57 70 ext. 1038

julio.ugueto@fitchratings.com

John Wiske

+1 (212) 908 9195

john.wiske@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.

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. 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 POLITICAS 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 © 2017 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 substituto 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".