

Consortio Energético Punta Cana-Macao, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacional	
Largo Plazo	AAA(dom)
Corto Plazo	F1+(dom)
Bonos USD50 millones 2017	AAA(dom)
Bonos USD50 millones 2019	AAA(dom)
Bonos USD100 millones 2026	AAA(dom)
Bonos USD 23 millones 2027	AAA(dom)
Perspectiva	Estable

Información Financiera

Consortio Energético Punta Cana-Macao, S.A.

(USD millones)	31 mar 2017	31 dic 2016
Ventas	195	182
EBITDA	59	56
Margen EBITDA (%)	30.2	30.9
Flujo Generado por las Operaciones	41	35
Flujo de Caja Libre (FCL)	(16)	(14)
Efectivo e Inv. Corrientes	20	25
Deuda Total Aj.	96	95
Deuda Total Aj./EBITDA (veces)	1.6	1.7
Deuda Total Aj./FGO (veces)	2.0	2.2
EBITDA/Intereses (veces)	8.3	7.8

Fuente: CEPM.

Características de las Emisiones

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD50 millones
Año	2010
Vencimiento	2017
No. Registro	SIVEM-053

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD50 millones
Año	2012
Vencimiento	2019
No. Registro	SIVEM-065

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD100 millones
Año	2015
Vencimiento	2026
No. Registro	SIVEM-091

Fuente: Superintendencia de Valores (SIV).

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD23 millones
Año	2017
Vencimiento	2027
No. Registro	SIVEM-111

Fuente: Superintendencia de Valores (SIV).

Analistas

Julio Ugueto
+57 1 326-9999 ext.1038
julio.ugueto@fitchratings.com

Jorge Yanes
+57 1 326-9999 ext.1170
jorge.yanes@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Monopolio Natural: Las calificaciones de Consortio Energético Punta Cana-Macao, S.A. (CEPM) consideran que la empresa opera como monopolio natural, apoyada por un contrato de concesión exclusiva que vencerá en abril de 2032. Su área de concesión abarca la zona de Punta Cana-Bávaro, uno de los destinos turísticos más importantes y competitivos del Caribe.

Concentración de Ingresos: Las calificaciones consideran el riesgo de concentración de las ventas en clientes de tensión media. Los 10 mayores representan aproximadamente 50% de las ventas de energía de CEPM. Este riesgo de concentración se mitiga por su condición de oferente monopólico y las relaciones comerciales con sus clientes principales.

Estabilidad en el Flujo de Caja: Fitch Ratings prevé que CEPM generará un flujo de caja operativo (FCO) promedio cercano a los USD39 millones por año durante el período 2017-2019, soportado en la diversificación de sus fuentes de ingresos y la optimización de su estructura de costos en un contexto esperado de aumento moderado de la demanda de energía en su zona de influencia.

EBITDA Se Fortalece: CEPM aumentó su EBITDA hasta USD59 millones a los últimos 12 meses (UDM) a marzo de 2017 (2016: USD56 millones). Esta mejora se explica principalmente por la caída en los costos de combustible utilizados en la generación propia, en un contexto de precios internacionales del petróleo bajos. Esta caída en los costos variables permitió mantener el margen EBITDA en 30.2% durante el período. Fitch estima que CEPM generará un EBITDA promedio de USD57 millones por año en 2017-2019, equivalente a un margen EBITDA promedio cercano al 26% durante este período.

Perfil Financiero Sólido: La deuda financiera de CEPM resultó en USD96 millones, con una vida promedio de 8 años, lo que reduce satisfactoriamente su riesgo de refinanciamiento en el mediano plazo. La métrica de apalancamiento (deuda total a EBITDA) de 1.6 veces (x) a marzo de 2017 es considerada sólida y es inferior al promedio de los últimos 3 años (2x). La agencia prevé que CEPM mantendrá el apalancamiento en torno a las 1.8x en 2017-2019, métrica acorde con el nivel de calificación.

Liquidez y Estructura de Deuda: CEPM exhibe una posición de liquidez robusta, determinada por la fortaleza de su generación de flujo de caja operativo (USD30 millones en promedio durante 2013-marzo de 2017) y por un perfil de vencimientos de su deuda financiera de largo plazo. Al cierre de marzo de 2017, CEPM registró una disponibilidad de efectivo por USD20 millones dando una cobertura amplia a sus obligaciones financieras de corto plazo.

Sensibilidad de las Calificaciones

Las calificaciones podrían afectarse por un incremento sostenido en el apalancamiento superior a 4x el EBITDA, producto de requerimientos mayores de inversión de capital. También podría afectarlas el pago de dividendos en efectivo que impacte negativamente el flujo de caja de CEPM.

Perfil

CEPM es una empresa subsidiaria cuya actividad principal es la generación, transmisión y distribución de electricidad en sistemas aislados localizados en la región este de la República Dominicana. CEPM es poseída indirectamente por inversionistas privados con operaciones en el sector eléctrico dominicano y latinoamericano. El grupo económico tiene una participación eléctrica que opera en República Dominicana.

Operaciones

El área de concesión de CEPM cubre la región este de la República Dominicana, siendo su zona más conocida Punta Cana, uno de los destinos turísticos más importantes en El Caribe. La economía de esta zona está basada casi en su totalidad en la industria turística. La oferta de habitaciones hoteleras en esta área representa cerca de 50% de las habitaciones del país, con una tasa de ocupación promedio de 76% en los últimos años, superando ampliamente la tasa de ocupación promedio registrada a nivel nacional (inferior a 70%).

Los ingresos de CEPM están correlacionados con el número de pasajeros que visitan la zona. La llegada de visitantes extranjeros no residentes por el aeropuerto Internacional de Punta Cana ascendió a 3.4 millones en 2016 superando los 3.2 millones de pasajeros alcanzados en 2015, lo que significó un crecimiento de 7.8% durante 2016. Este aumento superó el incremento promedio a nivel nacional de 6.4%% durante el mismo período.

Las ventas de energía en la zona de influencia de CEPM se ubicaron en 801 gigavatios por hora (GWh) en 2016, equivalente a un crecimiento de 4.4% respecto al año anterior (767.3 GWh). CEPM opera como un monopolio natural al ser el único proveedor de electricidad en su área de concesión. La posición monopólica de la empresa está sustentada por un contrato de concesión exclusiva de 40 años de duración y la integración vertical de su modelo de negocios. Este contrato fue suscrito en 1992 y expira, con opción de renovación, en abril de 2032.

Aproximadamente 81% de los ingresos de la empresa provienen de contratos de compraventa de energía a largo plazo con clientes de media tensión, constituidos principalmente por cadenas hoteleras internacionales e industrias relacionadas con el sector de entretenimiento y hospedaje en República Dominicana. El resto de sus ventas corresponde a clientes de baja tensión (cerca de 25,770 clientes a diciembre 2016). Las ventas de electricidad a clientes de media tensión se estructuran bajo contratos de compras de energía (PPA, por sus siglas en inglés), los cuales tienen una duración de 2 a 20 años y cuyos precios de venta están indexados a los precios de los combustibles, así como a la inflación estadounidense.

CEPM tiene una capacidad instalada y disponible de 131 megavatios (MW) y 108 MW de generación respectivamente (termoeléctrica: 122.7 MW con una tasa calórica de 9,500 BTU/Kwh. Eólica: 8.3 MW). En cuanto a la operación del parque eólico Quilvio Cabrera, CEPM le vende la energía eólica generada a la Empresa Generadora de Electricidad Haina S.A.(Haina), empresa que finalmente vende la energía al Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI).

En 2008, la compañía suscribió un PPA por 20 años con la empresa EGE Haina para la adquisición de hasta 100 MW de capacidad proveniente de su planta Sultana del Este. En la actualidad, Haina le suministra 80 MW de capacidad y se espera que esta aumente hasta copar los megavatios asignados bajo el contrato. Aunque CEPM paga bajo este PPA un cargo por capacidad a Haina, Sultana genera energía a una tasa calórica estimada de 7,704.36 BTU/Kwh con Fuel Oil No. 6, representando un ahorro para CEPM de entre 10% y 20% en los costos de energía respecto a la generación con sus propias unidades. Para el inicio de las compras de

Metodología Relacionada

[Metodología de Calificación de Empresas no-Financieras \(Mayo 25, 2017\).](#)

[Metodología de Calificación en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

energía, CEPM invirtió USD40 millones en la construcción de una línea de transmisión desde las instalaciones de Sultana del Este hasta su zona de concesión.

Estrategia y Posición Competitiva

La estrategia de la empresa se centra en la diversificación de sus fuentes de ingresos y en la optimización de sus costos operativos. En adición a su negocio principal, la gestión integrada de sistemas de electricidad aislados, CEPM ha desarrollado los siguientes negocios que contribuyen a la generación operativa.

Energía Eólica: CEPM inició la operación del parque eólico Quilvio Cabrera durante octubre de 2011. Es el primer proyecto de energía eólica en la República Dominicana, constituido por cinco turbinas con una capacidad total de 8.25 MW ubicadas en la región suroeste del país, adyacente a las instalaciones de Haina. CEPM le vende 100% de esta energía a Haina, empresa que utiliza sus activos de conexión para inyectar la energía al SENI.

Proyecto Térmico: Mediante este proyecto CEPM utiliza la energía proveniente de sus unidades de generación de electricidad para calentar o enfriar agua (mediante *chillers* de absorción e intercambiadores de calor) y proveer a los hoteles con la energía necesaria para la operación de los sistemas de aire acondicionado y aprovisionamiento de agua caliente sanitaria y otros servicios. La operación comenzó aportando cerca de 3% de los ingresos totales durante 2012, llegando a 11% de los ingresos en 2015-2016. La gerencia espera que este proyecto participe con entre 9% y 10% de los ingresos totales en 2017-2019. Los costos operativos asociados a la mayor parte de estos ingresos no requieren de la compra de combustible lo que contribuirá a la fortaleza del EBITDA de CEPM hacia adelante.

Televisión: Alineado con su estrategia de diversificación de ingresos, CEPM compró 50% de la Sociedad Servicios TV Satélite MCR S.R.L. a finales de 2012 por USD1 millón para complementar su portafolio de servicios en Punta Cana-Bávaro, a través de la oferta de servicios de telecomunicaciones en los hoteles ubicados en su zona de influencia.

Inversiones Permanentes: En 2014, CEPM adquirió 38% del capital de Compañía de Electricidad de San Pedro de Macoris (CESPM), que junto al 22% que ya poseía Interenergy Holdings, le otorga el control de CESPM al grupo económico. Durante el primer trimestre de 2017, CEPM adquirió acciones adicionales en CESPM por USD7 millones. CESPM tiene activos de generación (300 MWs dual: gas natural y diésel), y opera como planta de respaldo porque no cuenta con el suministro de gas natural. La caída en los precios del Fuel Oil No.2 experimentada desde 2015 ha permitido un mayor despacho de CESPM, que generó 1,006 GWh en 2015 y 1,080 GWh en 2016. Este nivel de despacho equivale a cerca de 7% de la energía total inyectada al SENI en este período, comparado con el registro histórico de 2% en 2010-2014.

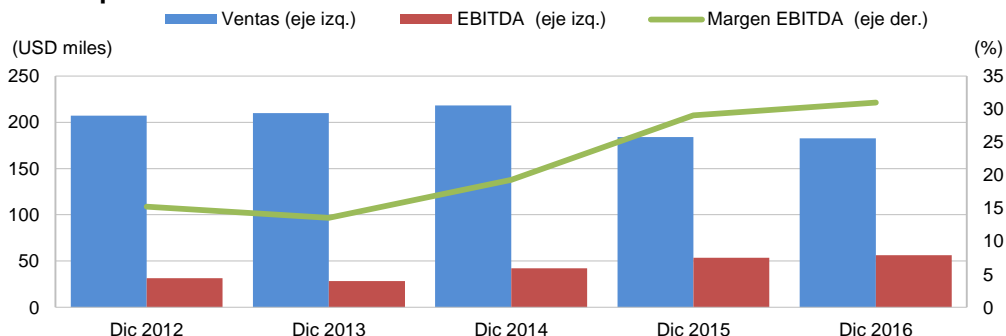
Desempeño Financiero

El perfil financiero de CEPM se caracteriza por una generación de flujos operativos sólida y estable, sustentados en la concesión que le otorga la operación exclusiva del sistema aislado de electricidad que abastece la zona turística de Punta Cana.

CEPM aumentó su EBITDA hasta USD59 millones a UDM a marzo de 2017 (2016: USD56 millones). Esta mejora se explica principalmente por la caída en los costos de combustible utilizados en la generación propia, en un contexto de precios internacionales del petróleo bajos. Esta caída en los costos variables permitió mantener el margen EBITDA en 30.2% durante el

período. Fitch estima que CEPM generará un EBITDA promedio de USD57 millones por año en 2017-2019, equivalente a un margen EBITDA promedio cercano al 26% durante este período.

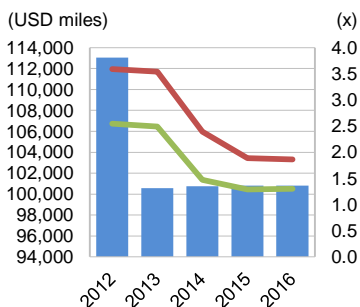
Desempeño Financiero



Fuente: CEPM.

Deuda y Apalancamiento

- Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (eje izq.)
- Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (eje der.)
- Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo (eje der.)



Fuente: CEPM.

La deuda financiera de CEPM resultó en USD96 millones, con una vida promedio de 8 años, lo que reduce satisfactoriamente su riesgo de refinanciamiento en el mediano plazo. La métrica de apalancamiento (deuda total a EBITDA) de 1.6x a marzo de 2017 es considerada sólida y es inferior al promedio de los últimos 3 años (2x). La agencia prevé que CEPM mantendrá el apalancamiento en torno a las 1.8x en 2017-2019, métrica acorde con el nivel de calificación.

Estrategia de Gestión de Pasivos Financieros

Al 31 de marzo de 2017, la deuda financiera de CEPM resultó en USD96 millones (bonos corporativos locales), constituida por tres emisiones de bonos corporativos locales con vencimiento en 2017, 2019 y el resto a partir del año 2025. La estrategia de gestión de pasivos financieros de la empresa se centra en el manejo del riesgo de liquidez a través del mantenimiento de una vida promedio de sus pasivos financieros acorde con la capacidad de generación de flujos operativos de sus activos productivos.

La empresa planea emitir una nueva emisión de bonos corporativos por hasta USD23 millones durante el segundo semestre de 2017. Esta nueva emisión de bonos corporativos tiene como objetivo el prepago de deuda y financiar eventuales variaciones de su capital de trabajo.

Fitch prevé que CEPM será capaz de mantener un apalancamiento respecto al EBITDA cercano a las 1.8x durante el período 2017–2019. Esta métrica se considera conservadora para su nivel de calificación.

Principales Supuestos de Proyecciones

Estos incluyen:

- ventas de energía eléctrica crecen en 3 al año en promedio;
- precios de combustibles aumentan gradualmente en 2017-2019;
- Capex promedio de USD27 millones al año en 2017-2020;
- apalancamiento proyectado promedio de 1,8x;
- CEPM reparte dividendos de USD20 millones al año.

Consorcio Energético Punta Cana- Macao, S.A.

(USD)	Histórico			Proyecciones de Fitch		
	31 dic 2014	31 dic 2015	31 dic 2016	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2019
Resumen de Estado de Resultados						
Ingresos Netos	218,241,894	184,029,933	182,475,510	188,852,000	219,219,000	246,563,000
Crecimiento de Ingresos (%)	4.0	(15.7)	(0.8)	3.5	16.1	12.5
EBITDA Operativo	42,128,149	53,465,561	56,475,147	56,899,000	57,053,000	58,340,000
Margen de EBITDA Operativo (%)	19.3	29.1	30.9	30.1	26.0	23.7
EBITDAR Operativo	42,128,149	53,465,561	56,475,147	56,899,000	57,053,000	58,340,000
Margen de EBITDAR Operativo (%)	19.3	29.1	30.9	30.1	26.0	23.7
EBIT Operativo	27,423,810	36,958,888	39,457,881	38,801,792	38,905,436	40,770,532
Margen de EBIT Operativo (%)	12.6	20.1	21.6	20.5	17.7	16.5
Intereses Financieros Brutos	(7,269,864)	(7,607,123)	(7,571,860)	(5,945,266)	(6,045,055)	(6,045,055)
Resultado antes de Impuestos	49,099,587	38,586,326	29,520,678	32,856,526	32,860,381	34,725,477
Resumen de Balance General						
Efectivo Disponible	38,743,007	31,982,899	25,358,496	19,235,649	17,995,664	24,202,965
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	100,754,574	100,821,680	95,324,000	100,853,800	100,853,800	100,853,800
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	100,754,574	100,821,680	95,324,000	100,853,800	100,853,800	100,853,800
Deuda Neta	62,011,567	68,838,781	69,965,504	81,618,151	82,858,136	76,650,835
Resumen de Flujo de Caja						
EBITDA Operativo	42,128,149	53,465,561	56,475,147	56,899,000	57,053,000	58,340,000
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias				0	0	0
Intereses Pagados en Efectivo		(7,434,280)	(7,271,084)	(5,945,266)	(6,045,055)	(6,045,055)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	0.0	7.4	7.4	6.1	6.0	6.0
Interés Efectivo Recibido				0	0	0
Impuestos Pagados en Efectivo		(7,649,753)	(10,303,031)	(10,500,000)	(10,673,000)	(10,764,000)
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	(15,278,394)	5,392,590	(3,529,069)			
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	26,849,755	43,774,118	35,371,963	40,453,734	40,334,946	41,530,946
Margen de FGO (%)	12.3	23.8	19.4	21.3	18.3	16.7
Variación del Capital de Trabajo	(6,133,168)	(7,920,801)	508,005	914,619	(2,992,930)	(2,741,645)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	20,716,587	35,853,317	35,879,968	41,368,353	37,342,016	38,789,301
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total						
Inversiones de Capital (Capex)	(8,310,570)	(5,501,686)	(20,420,663)			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	3.8	3.0	11.2			
Dividendos Comunes	(10,836,340)	(36,251,168)	(29,429,686)			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre	(19,131,390)	(41,752,854)	(49,850,349)	(53,021,000)	(38,582,000)	(32,582,000)
Flujo de Fondos Libre después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	1,585,197	(5,899,537)	(13,970,381)	(11,652,647)	(1,239,984)	6,207,301
Margen del Flujo de Fondos Libre (después de Adquisiciones Netas) (%)	0.7	(3.2)	(7.7)	(6.2)	(0.6)	2.5
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	6,619,034	(1,061,678)	14,299,171	0	0	0
Variación Neta de Deuda	24,330	289,759	(4,766,000)	5,529,800	0	0
Variación Neta de Capital				0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	8,228,561	(6,671,456)	(4,437,210)	(6,122,847)	(1,239,984)	6,207,301
Razones de Cobertura (Veces)						
FGO/Intereses Financieros Brutos	4.7	6.9	5.8	7.8	7.7	7.9
FGO/Cargos Fijos	4.7	6.9	5.8	7.8	7.7	7.9
EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos + Alquileres ^a	5.8	7.2	7.8	9.6	9.4	9.7
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	5.8	7.2	7.8	9.6	9.4	9.7
Razones de Apalancamiento (Veces)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	2.4	1.9	1.7	1.8	1.8	1.7
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo ^a	1.5	1.3	1.2	1.4	1.5	1.3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	2.4	1.9	1.7	1.8	1.8	1.7
Deuda Ajustada respecto al FGO	3.0	2.0	2.2	2.2	2.2	2.1
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	1.8	1.3	1.6	1.8	1.8	1.6

^a EBITDA/R después de dividendos de compañías asociadas menos distribuciones a participaciones minoritarias.

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 caja 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 reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fuente: Informes de la empresa y Fitch.

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](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 © 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 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".