

Fitch Publica Calificación 'F1+(col)' de Emisión de Papeles Comerciales de CEC

Fitch Ratings - Bogotá - (Febrero 12, 2018): Fitch Ratings publicó calificación 'F1+(col)' de la emisión de Papeles Comerciales de Construcciones El Cóndor S.A. (CEC) por COP300.000 millones. Los recursos provenientes de la colocación de los Papeles Comerciales se destinarán a la sustitución de pasivos financieros y al financiamiento de capital de trabajo. Asimismo, asignó las calificaciones nacionales de largo plazo 'AA-(col)' y de corto plazo 'F1+(col)' de CEC. La Perspectiva es Estable.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de CEC reflejan el carácter conservador de su modelo de negocio, soportado en su disciplina de licitación y capacidad de gestión de riesgos, así como en la visibilidad de ingresos que le brinda su *backlog* actual y su capacidad de renovarlo. De igual manera, incorporan la estrategia de reciclaje de activos que le ha permitido liberar recursos para financiar proyectos nuevos con retornos mayores sobre el capital invertido. Igualmente, las calificaciones consideran la perspectiva de que la compañía logre mantener una estructura de capital conservadora y apalancamiento moderado. Las calificaciones también contemplan la presión coyuntural de los indicadores de liquidez, los cuales se espera mejoren a corto y mediano plazo a partir de la materialización de las estrategias de desinversión, así como en la normalización esperada del ciclo de capital de trabajo.

Gestión Adecuada de Riesgos:

Fitch considera que CEC tiene un modelo de negocio conservador que se basa en su disciplina de licitación en contratos de construcción, gestión adecuada de riesgo y demostrada capacidad de ejecución de proyectos de gran envergadura de manera rentable. La trayectoria del equipo gerencial y capacidad de ejecución le ha permitido licitar de manera competitiva y extraer márgenes operativos por encima de sus pares de manera consistente. Si bien CEC tiene 1,5% de un mercado muy fragmentado, cuyo mayor participante ostenta 4,3%, ha sido uno de los contratistas de más rápido crecimiento en la industria.

Backlog Sostenible:

La compañía cuenta con un *backlog* robusto que le brinda visibilidad a la generación de ingresos y de flujo de caja para los próximos 4 años. La adjudicación de importantes proyectos de infraestructura vial en Colombia ha favorecido el incremento del mismo, cerrando en COP2,6 billones al 30 de septiembre de 2017. Existe una concentración importante en su *backlog*, ya que 100% de los proyectos están en Colombia y los cinco principales representan alrededor de 75% del mismo. No obstante, este riesgo se encuentra, en alguna medida, acotado por la relativa baja complejidad de los proyectos en los que participa CEC, asociados principalmente a la ampliación, rehabilitación y mejora de carreteras existentes. Hacia adelante, Fitch considera que la capacidad de la compañía para incorporar *backlog* nuevos dependerá del grado de avance de los proyectos actualmente en ejecución y la materialización de los retornos esperados de estos, antes de poder apuntalar negocios nuevos.

FCL Prospectivo Positivo:

Los aportes de capital que CEC requiere hacer a los proyectos de concesiones viales en los que participa ascienden a COP530.000 millones entre 2018 y 2020. Estos aportes se fondearían principalmente con recursos provenientes del plan de desinversiones y, en menor medida, generación interna de caja. Fitch contempla que la generación de flujo de caja libre (FCL) asociada a la actividad de construcción sea de neutra a positiva para el período 2018 a 2020, y que se soporte en el fortalecimiento previsto de la generación operativa, inversiones moderadas de capital y política conservadora de reparto de dividendos. A partir de 2022, se contempla que la compañía podría comenzar a recibir un flujo importante de dividendos proveniente de las concesiones en fase de operación y que las mismas constituyan una fuente estable de ingresos.

Estrategia de Reciclaje de Activos Positiva:

La estrategia de venta de activos maduros y su reinversión en proyectos *brownfield* se considera positiva, al representar una fuente importante de recursos para fondear los aportes de capital que requieren los diversos proyectos en los que participa, cuya tasa interna de retorno sobre el capital invertido resulta mayor. Las desinversiones en Odinsa y Opain durante 2017 por aproximadamente COP436.000 millones contribuyeron a la reducción de los niveles de endeudamiento y a garantizar los

aportes de capital. La reciente cesión del 50% del proyecto Ruta al Mar a finales de 2017, reducirá las presiones sobre el flujo de caja de la compañía en aproximadamente COP323.000 millones, correspondientes a los aportes de capital que realizaría el nuevo socio. A largo plazo, la estrategia de la compañía continuaría enfocada en la desinversión para apuntalar el crecimiento futuro y la reposición del *backlog*.

Estructura Conservadora de Capital:

La estrategia financiera de la compañía es la de mantener una estructura conservadora de capital, que le permita fondear los aportes de capital que requieren los proyectos, sin presionar el perfil crediticio de la compañía. Al 30 de septiembre de 2017, el apalancamiento ajustado (Deuda ajustada sobre EBITDA de construcción) fue de 4 veces (x) y se espera mantenga niveles promedio de 2,5x en el horizonte de proyección. El sostenimiento de una estructura de capital robusta es clave para hacer frente a las volatilidades propias del sector en el que participa y continuar apuntalando su crecimiento en el largo plazo. Fitch considera que la estrategia de reciclaje de activos contemplada dentro del modelo de negocio de la compañía le permitiría continuar apuntalando el crecimiento del negocio en el largo plazo, sin comprometer su estructura de capital.

RESUMEN DE DERIVACION DE LAS CALIFICACIONES

El perfil crediticio de CEC es equivalente al de su par local Odinsa ['AA-(col)'; Estable]. Mientras que la calificación de Odinsa se beneficia de su participación en concesiones más maduras, que proporcionan un flujo estable de dividendos, así como del respaldo de su matriz Grupo Argos ['AA+(col)'; Estable], su perfil de crédito está restringido por las expectativas de Fitch de que el apalancamiento ajustado se mantendrá en niveles inferiores a 4x en el futuro previsible. El modelo de negocios de CEC se considera más riesgoso que el de Odinsa, dado su enfoque en la actividad de construcción que tiende a ser más volátil y menos predecible, aunque parcialmente compensada por el riesgo bajo de ejecución de sus principales proyectos. Su perfil financiero es más conservador que el de Odinsa con un apalancamiento promedio de 2.5x en el corto a mediano plazo.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch en el caso base de las calificaciones del emisor son:

- ingresos por actividades de construcción de acuerdo a la ejecución del *backlog* proyectado por la gerencia;
- margen EBITDA promedio para actividad de construcción de 21,5%;
- ejecución del plan de desinversiones en los plazos y montos previstos;
- inversiones de capital promedio equivalente a 4,1% de los ingresos;
- mejora de capital de trabajo a partir de 2018;
- emisión de papeles comerciales por COP300.000 millones en 2018.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones podrían subir ante la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de los siguientes eventos:

- apalancamiento bruto por debajo de 2x de forma sostenida;
- capacidad para generar FCL positivo a través del ciclo;
- diversificación mayor tanto geográfica como en términos de cantidad y tipos de proyectos.
- exposición mayor a concesiones maduras.

Las calificaciones podrían reducirse ante la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de los siguientes eventos:

- incapacidad para mejorar las métricas de liquidez;
- apalancamiento bruto por encima de 3,5x de forma sostenida;
- FCL negativo a través del ciclo;
- dificultades para mantener y ejecutar su *backlog*.

LIQUIDEZ

Fitch espera una mejora de los indicadores de liquidez a corto plazo, soportada en la materialización de las estrategias de desinversión, así como en la normalización esperada del ciclo de capital de trabajo. Al 30 de septiembre de 2017, la deuda financiera de corto plazo fue de COP319.346 millones desde COP415.748 millones a diciembre de 2016, para niveles de efectivo y equivalentes por COP31.677 millones que resultan bajos para el nivel de deuda de corto plazo. Fitch contempla una mejora en la posición de liquidez a partir del ingreso de los recursos provenientes del pago de la cesión del 50% de la Concesión Ruta al Mar para el mes de febrero así como la compensación por la cancelación anticipada de la Concesión Cesar-Guajira por COP180.000 millones que se esperan recibir durante 2018. La emisión de Papeles Comerciales hasta por COP300.000 millones representa una fuente alterna de financiamiento, que junto a las líneas de crédito no comprometidas que mantiene con la banca local por aproximadamente COP300.000 millones, le brindan un apoyo de liquidez adicional en caso de requerirlo.

Contactos Fitch Ratings:

Alexandre García (Analista Líder)
Director Asociado
+55 11 4504 2616
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Alameda Santos, 700 – 7º andar
Cerqueira César – São Paulo – CEP: 01418-100

José Luis Rivas (Analista Secundario)
Director Asociado
+ 57 1 484 6770 ext. 1016

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

Relación con los medios: Mónica Saavedra, Bogotá, Tel. + 57 1 484 6770 ext. 1931,
Email: monica.saavedra@fitchratings.com

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.co.

Metodologías aplicadas:

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Construcciones El Cóndor S.A./Emisión de Papeles Comerciales por COP300.000 millones

NÚMERO DE ACTA: 5030

FECHA DEL COMITÉ: 12 de febrero de 2018

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN:

"(i) Construcciones El Cóndor S.A.: Calificación Inicial.

(ii) Emisión de Papeles Comerciales por COP300.000 millones: Revisión Periódica."

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidente), Julio Cesar Ugueto Vera, Julián Ernesto Robayo Ramírez, Rafael Molina García, José Luis Rivas Medina

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.

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 calificadoradora, no presenten información adecuada.

Nota: Los modificadores "+" o "-" pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría 'AAA', o a categorías inferiores a 'CCC'.

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

F1(col). Las Calificaciones Nacionales 'F1' indican la más fuerte capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. En la escala de Calificación Nacional de Fitch, esta calificación es asignada al más bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros en el mismo país. Cuando el perfil de liquidez es particularmente fuerte, un "+" es añadido a la calificación asignada.

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

F3(col). Las Calificaciones Nacionales 'F3' indican una capacidad adecuada de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, esta capacidad es más susceptible a cambios adversos en el corto plazo que la de los compromisos financieros en las categorías de calificación superiores.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican una capacidad incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Esta capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en las condiciones financieras y económicas de corto plazo.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican 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 presentan 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.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".