

Fitch Ratifica la Calificación 'AAA(col)' a la 3ª Emisión de Bonos de PISA; Perspectiva Estable

Fitch Ratings ratificó la calificación a los bonos emitidos por Proyectos de Infraestructura S.A. (PISA) en 'AAA(col)'. La Perspectiva es Estable. Los bonos presentan un saldo de COP57.400 millones con vencimiento en mayo de 2019.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Fundamento:

La calificación se fundamenta en la importancia estratégica del activo con características casi monopólicas y ajustes tarifarios anuales atados a la inflación que han sido realizados oportunamente. La ausencia de una estructura de deuda se compensa por la madurez de la carretera, un flujo de caja sólido y un endeudamiento bajo. No se prevén limitaciones de caja que puedan impactar el pago oportuno del pago único del Tramo B de la deuda en mayo de 2019. El endeudamiento máximo, medido como Deuda Neta a Flujo de Efectivo Disponible para el Servicio de Deuda (FEDSD), es de 0,4 veces (x) y la razón de cobertura durante la vida del crédito (RCVC) mínima es de 1,9x; el nivel de ambas métricas financieras se considera robusto para la categoría de calificación que se asignó, según el criterio aplicable.

Riesgo de Ingreso Volumen: Fortaleza Media

Activo Maduro:

La carretera Buga - Tuluá - La Paila - La Victoria es un activo maduro con una participación importante de vehículos livianos, lo que reduce su exposición a ciclos económicos. El estado óptimo de la vía, así como los ahorros en costo y tiempo de desplazamiento, hacen que sea la alternativa preferida tanto para viajes entre ciudades cercanas, como para viajes entre el centro del país y el puerto de Buenaventura en la costa del Pacífico. Si bien la carretera evidencia un comportamiento favorable de su tráfico en los últimos años, con crecimientos de 8,6%, 3,5% y 3,1% en 2015, 2016 y 2017, respectivamente, dicho crecimiento ha mostrado un grado medio de volatilidad.

Riesgo de Ingreso-Precio: Fortaleza Media

Tarifas Ajustadas por Inflación:

Las tarifas se ajustan anualmente de acuerdo a la inflación del año anterior, con base en la regulación colombiana y de acuerdo con lo estipulado en el contrato. Históricamente, el concesionario ha incrementado oportunamente las tarifas.

Desarrollo y Renovación de Infraestructura: Más Fuerte

Vía en Buenas Condiciones:

De acuerdo con el interventor del proyecto, la carretera se encuentra en condiciones óptimas. El concesionario maneja un plan de mantenimiento y renovación bien estructurado que ejecuta anticipadamente a lo requerido, y por encima de los niveles de calidad establecidos contractualmente. El plan se financia con la generación interna de flujo de caja.

Estructura de Deuda: Más Débil

Sin Mecanismos Estructurales:

La deuda se amortiza mediante un pago único al vencimiento. PISA no cuenta con mecanismos que obliguen al manejo de reservas para el pago de la deuda, ni que impongan límites al endeudamiento adicional ni al reparto de dividendos. El perfil de deuda se caracteriza por métricas de cobertura y apalancamiento fuertes, así como la no dependencia de crecimientos del tráfico para el repago.

Métricas Financieras:

Debido a la baja volatilidad del tráfico y a que la deuda será pagada en un el corto plazo (mayo de 2019), Fitch considera irrelevante proyectar escenarios de estrés. De acuerdo con las proyecciones del emisor, la RCVC mínima es 1,9x; el nivel de endeudamiento, medido como Deuda Neta a FEDSD máxima es de 0,4x. El nivel de ambas métricas financieras se considera robusto para la categoría de calificación asignada, según el criterio aplicable.

Transacciones Comparables:

PISA es comparable con Concesionaria de Occidente (Occidente), calificada en 'AAA(col)' con Perspectiva Estable.

Ambas transacciones están respaldadas por carreteras maduras que comparten atributos similares de riesgo de volumen y de precio. PISA es más fuerte que Concesionaria de Occidente en cuanto a nivel de desarrollo y renovación de infraestructura pero más débil en su estructura de deuda. En el caso de PISA, las coberturas de servicio de deuda son superiores (1,9x y 1,2x de PISA y Occidente, respectivamente), y el nivel de apalancamiento sustancialmente más bajo (0,4x y 0,9x de PISA y Occidente, respectivamente).

ACTUALIZACIÓN DEL CRÉDITO

La deuda de PISA consiste en una serie de bonos colocada en el mercado local a tasa de IPC+6,9% con vencimiento en mayo de 2019 mediante un pago único. El saldo vigente es de COP57.400 millones.

El emisor proyecta refinanciar aproximadamente COP40.000 millones del pago correspondiente a los bonos por medio de un crédito bancario de mediano plazo. Fitch entiende que el riesgo de refinanciación es bajo debido a que el emisor ha demostrado un acceso a financiamiento bancario en ocasiones pasadas, la concesión cuenta con 14 años de vida después del término de la deuda, y el proyecto genera suficiente liquidez para pagar la deuda por sí solo. De acuerdo con el emisor, la refinanciación está motivada por mantener su política de dividendos actual.

En el período enero a noviembre de 2018, el volumen de tráfico creció 2,1%, un crecimiento inferior al de 2016 y 2017 de 3,5% y 3,1% respectivamente, aunque superior al 2% proyectado por Fitch en su Caso Base.

El crecimiento del tráfico durante 2018 lo impulsó principalmente el segmento de vehículos livianos, con crecimiento de 2,6%. El tráfico que se relaciona con este tipo de vehículos, que cuenta con una participación de aproximadamente 80% del tráfico total, compensó la caída que presentó el segmento de vehículos pesados de 1,9%. Esta disminución se explica por diversos factores, entre los cuales se encuentran los rezagos de la desaceleración económica que enfrentó el país en los últimos años, y eventos específicos, como el cierre del Puente de Irra en los meses de enero a marzo.

Consecuentemente, los ingresos por recaudo de peaje crecieron 5,9% en el periodo enero a noviembre de 2018, producto del incremento en el tráfico y al ajuste por inflación de 4,09% correspondiente a 2017. Adicionalmente, la concesión recibió dividendos por aproximadamente COP12.498 millones derivados de su participación accionaria (50,5%) en CCFC S.A.S (CCFC), concesionaria encargada de la ruta Bogotá (Fontibón) - Facatativá - Los Alpes.

Los gastos operativos y administrativos de 2018 están previstos a crecer aproximadamente 10% en comparación a 2017, principalmente como resultado de los ajustes en salarios y la ejecución de proyectos especiales en el mantenimiento rutinario de la vía. En cuanto a inversión en obras de mitigación ambiental, inversiones varias y refuerzo en la vía en 2018, la concesión proyecta un gasto de aproximadamente COP19.700 millones, que es elevado en relación al gasto en 2017 de COP5.200 millones, principalmente como resultado del ciclo de mantenimiento de la vía.

El emisor espera comportamiento positivo de los resultados de 2018, motivados principalmente por la compensación de la provisión de renta realizada en el año anterior como consecuencia de una opinión favorable sobre la interpretación del contrato de Estabilidad Jurídica firmada por PISA con la Nación en el año 2009. En el periodo enero a septiembre de 2018 se generó una carga impositiva de aproximadamente COP20.718 millones, en comparación con la carga de COP32.265 millones en el mismo periodo de 2017.

Casos de Fitch

Supuestos:

Debido a la volatilidad baja del tráfico y a que la deuda será pagada en un el corto plazo (mayo de 2019), Fitch considera razonable que las premisas del caso de calificación y del caso base sean las mismas. En esta línea, el único caso desarrollado proyecta que el tráfico tenga un crecimiento en el mismo nivel al proyectado en años pasados (2%), y que la estructura de costos se mantenga constante en lo que resta de la vida de la deuda.

Resultados:

RCVC mínima de 1,9x (año 2019); Deuda Neta a FEDSD máxima de 0,4x (año 2019).

Descripción del Activo:

La concesión Buga - Tuluá - La Paila - La Victoria pertenece al corredor nacional Bogotá - Buenaventura que conecta con el eje cafetero, el centro y el norte del país. Esta carretera tiene una demanda importante debido a que

conecta al centro productivo del país con Buenaventura, el puerto más importante de la costa del Océano Pacífico.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Cambios futuros que podrían, individual o colectivamente, derivar en una acción negativa de la calificación:

- es poco probable debido a la madurez y perfil financiero estable del activo, y a que la deuda será completamente amortizada en un plazo aproximado de cinco meses.

Contactos Fitch Ratings:

Samir Álvarez (Analista Líder)
Director Asociado
+ 57 1 484 6770 ext. 1130
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
Calle 69A No. 9 - 85
Bogotá, Colombia

Rosa Cardiel (Analista Secundario)
Analista
+52 (81) 8399 9100 ext. 1519

Astra Castillo (Presidenta del Comité de Calificación)
Directora Sénior
+52 81 8399 9146

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/site/colombia

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos (diciembre 1, 2017).
- Metodología de Calificación para Autopistas de Cuota, Puentes y Túneles (octubre 24, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Proyectos de Infraestructura S.A. Pisa/Tercera Emisión de Bonos Ordinarios 2009 por \$57.400 millones Serie B

NÚMERO DE ACTA: 5401

FECHA DEL COMITÉ: 19 de diciembre de 2018

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Astra Castillo (Presidenta), Marta Veloso, Cherian George

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

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-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.

ESCALAS DE CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:

AAA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AAA' indican la máxima calificación asignada por Fitch en la escala de calificación nacional de ese país. Esta calificación se asigna a emisores u obligaciones con la expectativa más baja de riesgo de incumplimiento en relación a todos los demás emisores u obligaciones en el mismo país.

AA(col). Las Calificaciones Nacionales 'AA' denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

A(col). Las Calificaciones Nacionales 'A' denotan expectativas de bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de pago oportuno en mayor grado que lo haría en el caso de los compromisos financieros dentro de una categoría de calificación superior.

BBB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BBB' indican un moderado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, los cambios en las circunstancias o condiciones económicas son más probables que afecten la capacidad de pago oportuno que en el caso de los compromisos financieros que se encuentran en una categoría de calificación superior.

BB(col). Las Calificaciones Nacionales 'BB' indican un elevado riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Dentro del contexto del país, el pago es hasta cierto punto incierto y la capacidad de pago oportuno resulta más vulnerable a los cambios económicos adversos a través del tiempo.

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno continuo está condicionada a un entorno económico y de negocio favorable y estable. En el caso de obligaciones individuales, esta calificación puede indicar obligaciones en problemas o en incumplimiento con un potencial de obtener recuperaciones extremadamente altas.

CCC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CCC' indican que el incumplimiento es una posibilidad real. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende exclusivamente de condiciones económicas y de negocio favorables y estables.

CC(col). Las Calificaciones Nacionales 'CC' indican que el incumplimiento de alguna índole parece probable.

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las Calificaciones Nacionales 'RD' indican que en la opinión de Fitch Ratings el emisor ha experimentado un "incumplimiento restringido" o un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera material, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración de quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado de alguna otra manera sus actividades comerciales.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un emisor o instrumento en incumplimiento.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

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

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

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

F2(col). Las Calificaciones Nacionales 'F2' indican una buena capacidad de pago oportuno de los compromisos

financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan grande como en el caso de las calificaciones más altas.

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

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

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican que el incumplimiento de un emisor es inminente.

RD(col). Las calificaciones Nacionales 'RD' indican que una entidad ha incumplido en uno o más de sus compromisos financieros, aunque sigue cumpliendo otras obligaciones financieras. Esta categoría sólo es aplicable a calificaciones de entidades.

D(col). Las Calificaciones Nacionales 'D' indican un incumplimiento de pago actual o inminente.

E(col). Descripción: Calificación suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora, no presenten información adecuada.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

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.

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

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 afirmó una calificación o una proyección.

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

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