

Fitch Afirma Calificación de Bonos Ordinarios de Odinsa en 'AA-(col)'

Fitch Ratings afirmó la calificación de los Bonos Ordinarios de Odinsa S.A. (Odinsa) por COP100.000 millones y COP400.000 millones en 'AA-(col)'. La Perspectiva es Estable.

Las calificaciones consideran la vinculación de Odinsa con el perfil crediticio de Grupo Argos (GA), que se fundamenta en la existencia de vínculos operacionales y estratégicos fuertes. Asimismo, incorpora la experiencia de Odinsa en el desarrollo de proyectos de infraestructura dentro y fuera de Colombia, el fortalecimiento gradual de los flujos recibidos de las diversas concesiones en las que participa y su foco en concesiones de largo plazo con ingresos predecibles. La calificación está limitada por el actual nivel de apalancamiento que mantiene la compañía y la perspectiva de que el mismo se mantenga a mediano plazo por debajo de 4 veces (x).

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Importancia para la Matriz:

Fitch evalúa de manera positiva la presencia de GA como accionista controlador (99,8%), quien alineó las directrices y políticas de Odinsa con las del Grupo. Lo anterior se refleja en el redireccionamiento estratégico hacia los negocios de concesiones viales y aeroportuarias, y la desinversión en activos no estratégicos. Odinsa es un pilar clave dentro de la estrategia de crecimiento de Grupo Argos que complementa su portafolio de inversiones y tiene el potencial de ser una fuente estable de dividendos a mediano plazo.

Las calificaciones incorporan la expectativa de un fortalecimiento de la estructura de capital de Odinsa por parte de su accionista controlador GA, quien ha declarado públicamente su disposición a realizar una inyección de capital en Odinsa, directamente o mediante otras alternativas que están siendo evaluadas. Una estructura de capital más robusta y el flujo de caja proveniente de los proyectos en los que participa, soportan los planes de expansión de la compañía y disminuye la presión sobre su perfil crediticio. La no materialización de esta capitalización, que implique presiones materiales en el apalancamiento de Odinsa, podría derivar en una acción negativa de calificación.

Desarrollo del Modelo de Concesiones:

El modelo de negocio de Odinsa, que involucra la operación de concesiones de largo plazo con ingresos predecibles, contribuye a compensar en alguna medida la volatilidad de los ingresos y el perfil mayor de riesgo asociado a las actividades de construcción. La compañía acumula una experiencia amplia en la gestión construcción y operación de proyectos de infraestructura vial y aeroportuaria. En la actualidad, cuenta con la mayoría accionaria en diversas concesiones viales en distintas fases de madurez. Asimismo, ha buscado diversificar su portafolio de proyectos al intervenir en concesiones internacionales, que mitigan los riesgos que se derivan de los ciclos del negocio. Tal es el caso del Aeropuerto de Quito, que no implicó riesgo de construcción al tratarse de un negocio en marcha, con capacidad de generación de flujo de caja y de pagar dividendos a sus accionistas, una vez se sirva la deuda tomada por Odinsa Holding y el vehículo de inversión utilizado para su adquisición.

Flujo de Caja Prospectivo Creciente:

La fuente principal de caja de Odinsa para honrar sus aportes de capital y compromisos financieros proviene de los dividendos recibidos y del repago de deuda subordinada aportada a cada proyecto. Entre 2018 y 2022, Fitch proyecta que Odinsa reciba flujos de caja por aproximadamente COP1,36 billones provenientes de los flujos de dividendos y de repago de deuda subordinada de los proyectos. La generación de flujo de caja operativo (FCO) esperada sería destinada al fondeo de los aportes de capital y deuda subordinada esperados para los próximos 5 años, estimados por la compañía en COP691.000 millones.

Apalancamiento aún Presionado:

El apalancamiento de Odinsa, menor al anticipado por Fitch en su última revisión, es aún elevado para su nivel actual de calificación. A marzo de 2018, el apalancamiento de la compañía, medido como deuda sobre EBITDA más dividendos y repago de deuda subordinada, fue de 3,4x (2017: 4,4x) estuvo favorecido por los recursos provenientes de desinversiones realizadas como parte de la estrategia de restructuración del portafolio de la compañía; así como

por los intereses de caja recibidos asociados a las deudas subordinadas de los proyectos. La agencia tiene como expectativa que el apalancamiento mantenga niveles promedio de 4x a mediano plazo, incluyendo únicamente los proyectos actualmente en ejecución. La materialización de las diversas estrategias que viene adelantando la compañía para fortalecer su estructura de capital y su generación de flujo de caja, podría derivar en una acción positiva de calificación.

RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES

El perfil crediticio de Odinsa S.A. está en línea con el de Construcciones El Cóndor S.A. (CEC), ambos calificados en 'AA-(col)' con Perspectiva Estable. La calificación de Odinsa se beneficia de su participación en concesiones maduras que proporcionan un flujo estable de dividendos, así como del respaldo de su matriz Grupo Argos [AA+(col)/ Estable]. El perfil de crédito de Odinsa está restringido por las expectativas de Fitch de que el apalancamiento ajustado se mantendrá en niveles promedio de 4x a mediano plazo. Por su parte CEC, dado su modelo de negocios está expuesta a los riesgos de propios de la actividad de construcción, que tiende a ser más volátil y menos predecible, que se compensan parcialmente por la amplia experiencia de la compañía en la construcción de proyectos de infraestructura y el bajo riesgo de ejecución relativo de sus principales proyectos. Actualmente, el perfil financiero de CEC es similar al de Odinsa y contempla un desapalancamiento a corto y mediano plazo hacia niveles de 2,5x.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch en el caso base de la calificación del emisor son:

- se asume capitalización de Odinsa hacia 2020;
- se asume reparto de dividendos de COP99.000 millones para 2018;
- aportes de capital y deuda subordinada en proyectos por COP691.000 millones distribuidos en los próximos 5 años;
- no se ejecutan garantías otorgadas por Odinsa sobre préstamos en cabeza de empresas relacionadas.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Una acción positiva de calificación podría tener lugar ante una combinación de los siguientes factores:

- materialización de planes de capitalización que evidencien un mayor soporte de GA hacia a la compañía;
- niveles de apalancamiento inferiores a las 4x de forma sostenida a nivel individual;
- generación de flujo de caja libre (FCL) positivo a través del ciclo.

Una acción negativa de calificación podría tener lugar ante una combinación de los siguientes factores:

- debilitamiento de la relación Matriz/Subsidiaria;
- política agresiva de reparto de dividendos que deterioren el FCL;
- participación en proyectos nuevos, cuyos aportes de capital sean financiados principalmente con deuda.
- deterioro del flujo de dividendos y/o de repagos de deuda subordinada.

LIQUIDEZ

Odinsa mantiene ajustados niveles de liquidez. En términos individuales, a marzo de 2018, la empresa mantenía disponibilidades de efectivo de COP3.532 millones para vencimientos de corto plazo de COP134.607 millones, de los cuales COP79.000 millones corresponden a la primera emisión de bonos. La exposición de la compañía a riesgos de refinanciamiento es baja, toda vez que cuenta con diversas fuentes de liquidez que incluyen el acceso un cupo global de deuda con su accionista controlador Grupo Argos por COP5,9 billones. Adicionalmente, el demostrado acceso al mercado de capitales local, mediante la emisión de bonos, representan una fuente alterna de liquidez en caso de ser necesario. Durante 2017, la compañía emitió bonos corporativos por COP400.000 millones a 3 años, que le permitieron mejorar el perfil de vencimiento de su deuda.

Contactos Fitch Ratings:

José Luis Rivas (Analista Líder)
Director
+ 57 1 484 6770 ext. 1016
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
Calle 69ª No. 9 - 85,

Bogotá, Colombia

Jorge Yanes (Analista Secundario)

Director

+ 57 1 484 6770 ext. 1170

Natalia O'Byrne (Presidente del Comité de Calificación)

Directora Sénior

+ 57 1 484 6770 ext. 1100

Relación con medios:

Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484-6770 ext. 1931. E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com.

Las calificaciones 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 en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);

- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Febrero 21, 2018);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Odinsa S.A./Bonos Ordinarios por COP100.000 millones y Bonos Ordinarios por COP400.000 millones

NÚMERO DE ACTA: 5187

FECHA DEL COMITÉ: 11 de julio de 2018

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Natalia O'Byrne Cuellar (Presidente), Julio Cesar Ugueto Vera, Rafael Molina García

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE LARGO PLAZO:

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

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

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

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

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

B(col). Las Calificaciones Nacionales 'B' indican un riesgo de incumplimiento significativamente elevado en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. Los compromisos financieros se están cumpliendo pero subsiste un limitado margen de seguridad y la capacidad de pago oportuno 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 favorable y estable.

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

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

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

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

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

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

CALIFICACIONES CREDITICIAS NACIONALES DE CORTO PLAZO:

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

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

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

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

C(col). Las Calificaciones Nacionales 'C' indican una capacidad altamente incierta de pago oportuno de los compromisos financieros en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. La capacidad de cumplir con los compromisos financieros sólo depende de un entorno económico y de negocio favorable y estable.

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

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

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

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

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

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

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

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

ESTA CALIFICACIÓN ES EMITIDA POR UNA CALIFICADORA DE RIESGO SUBSIDIARIA DE FITCH RATINGS, INC. ESTA ÚLTIMA ES LA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA COMISIÓN DE VALORES DE EE.UU. (U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION) COMO UNA ORGANIZACIÓN QUE CALIFICA RIESGO RECONOCIDA NACIONALMENTE (NATIONALLY RECOGNIZED STATISTICAL RATING ORGANIZATION) O NRSRO POR SUS SIGLAS EN INGLÉS. SIN EMBARGO, LA SUBSIDIARIA QUE EMITE ESTA CALIFICACIÓN NO ESTÁ LISTADA DENTRO DEL APARTADO 3 DEL FORMULARIO NRSRO (FAVOR DE REFERIRSE A [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory)) Y, POR LO TANTO, NO ESTÁ AUTORIZADA A EMITIR CALIFICACIONES EN REPRESENTACIÓN DE LA NRSRO.

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

Derechos de autor © 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”.