

Colbún S.A.

Tipo de Clasificación	Clasificación	Perspectiva	Última Acción de Clasificación
Escala Internacional de Largo Plazo en Moneda Extranjera	BBB	Positiva	Ratificación el 13 de agosto de 2019
Escala Internacional de Largo Plazo en Moneda Local	BBB	Positiva	Ratificación el 13 de agosto de 2019
Solvencia en Escala Nacional	AA-(cl)	Positiva	Ratificación el 13 de agosto de 2019
Clasificación de acciones	Primera Clase Nivel 1(cl)		Ratificación el 13 de agosto de 2019

[Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones](#)

Resumen de Información Financiera

	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019P	Dic 2020P
Ingresos Brutos (USD miles)	1.548.412	1.571.347	1.504.659	1.480.257
Margen de EBITDAR Operativo (%)	44,7	43,5	42,4	42,7
EBITDAR Operativo (USD miles)	692.130	684.110	637.990	631.815
FGO/Intereses Financieros Brutos (veces)	7,8	7,1	8,0	8,2
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (veces)	2,4	2,3	2,4	2,3

P – Proyección. FGO – Flujo generado por las operaciones.
Fuente: Fitch Ratings

Fitch Ratings ratificó las clasificaciones internacionales de largo plazo en moneda extranjera y moneda local de Colbún S.A. (Colbún) en 'BBB'. Al mismo tiempo, afirmó la clasificación de solvencia en escala nacional en 'AA-(cl)'. La Perspectiva de las clasificaciones se modificó a Positiva desde Estable.

Las clasificaciones de Colbún están respaldadas por su posición comercial sólida en el mercado eléctrico en Chile y su cartera robusta de activos de generación diversificados. Fitch espera que Colbún mantenga niveles de liquidez adecuados en el mediano plazo, apoyados por un flujo de caja estable y predecible. La Perspectiva Positiva refleja la opinión de la agencia de que Colbún ha reforzado su perfil crediticio respecto a su nivel de clasificación, con base en la mejora de su estructura de capital, el buen desempeño operativo y la generación sólida de EBITDA a mediano plazo, y una posición de liquidez robusta. Fitch cree que Colbún tendrá la capacidad de mantener una posición contractual adecuada en el largo plazo, con una expansión hacia más proyectos de energía renovable durante 2019 a 2022, combinada con un flujo de fondos libre (FFL) positivo que promediará aproximadamente USD160 millones anuales durante el mismo período.

Factores Clave de las Clasificaciones

Posición Contractual Balanceada: Las clasificaciones de Colbún incorporan una estrategia comercial basada en contratos con compañías de distribución de energía financieramente sólidas y contrapartes industriales medianas y grandes con una vigencia media ponderada de aproximadamente 8 años. Estos contratos cuentan con mecanismos de indexación adecuados que se ajustan adecuadamente a la mezcla de generación de la compañía y mitigan en gran medida su exposición a la volatilidad de los precios de los combustibles. Dadas las condiciones de hidrología normal a seca, los requisitos del contrato están equilibrados, con ventas de energía en Chile en torno a 12.000 gigavatios por hora (GWh) durante 2019 a 2021, de los cuales, aproximadamente 50% se concentra en clientes regulados y la porción restante, en clientes no regulados.

Métricas Crediticias Estables: La generación de flujo de efectivo de Colbún se explica principalmente por una generación hidroeléctrica mayor combinada con un aumento en las ventas de energía a clientes no regulados, lo que reduce su exposición a precios de mercado. Además, la compañía ha mitigado parcialmente su posición contratada, combinada con el desempeño operacional de las unidades de generación eficientes. A junio de 2019, la compañía reportó una deuda total a EBITDA de 2,4 veces (x), en línea con el promedio de 2,5x registrado en el período 2016–2018. Fitch cree que bajo condiciones hidrológicas normales, el EBITDA consolidado de Colbún estaría en el rango de USD600 millones a USD650 millones durante el período 2019 a 2021; asumiendo que no hay deuda adicional, las métricas crediticias de la compañía se situarán en torno a 2,5x en el horizonte de clasificación.

Riesgo de Recontratación Parcialmente Mitigado: Fitch cree que Colbún mantendrá una posición contractual adecuada a largo plazo, la vigencia media contratada de la empresa es de 8 años. Como parte de su estrategia comercial, Colbún ha suscrito acuerdos de poder de compra de energía (PPA; *power purchase agreements*) con más de 230 clientes libres por hasta 3,7 teravatios por hora (TWh), siendo las más significativas Empresas CMPC S.A. [BBB/Estable] por 630 GWh al año hasta 2028 y Minera Zaldívar por 550 GWh al año, por 10 años a partir de julio de 2020. En línea con otras empresas de generación en Chile, Colbún se ha beneficiado del cambio en la ley que permite a los pequeños y medianos clientes industriales elegir entre condiciones de mercado reguladas y no reguladas. Fitch espera que la posición total contratada de la compañía alcance aproximadamente 12.000 GWh entre 2019 y 2021. La agencia cree que la compañía ha mitigado parcialmente el riesgo de recontratación al suscribir PPA que reemplazan a los contratos regulados que vencen en 2022.

Exposición a Riesgo Hidrológico: Fitch considera que en caso de sequía severa, la empresa puede necesitar generar con sus activos térmicos para cumplir sus contratos. Históricamente, la generación hidroeléctrica ha representado entre 45% y 50% de la generación total de la empresa. La agencia estima aproximadamente 6.000 GWh por año durante el período 2019–2021 con base en generación hidroeléctrica, lo que representa casi 50% de la producción total de la compañía. La política comercial conservadora de Colbún se basa en una estructura de contratos balanceada a largo plazo para sus centrales hidroeléctricas, complementada por sus unidades térmicas eficientes bajo diferentes escenarios.

Contratos Favorables de Gas Natural: La posición contratada de Colbún podría ser cubierta por unidades eficientes de gas natural de la compañía o por compras en el mercado spot, con un efecto negativo en los márgenes si la compañía enfrenta un escenario hidrológico seco. Fitch observa de manera positiva el acceso a capacidad de regasificación de gas natural licuado (GNL) a largo plazo de Colbún con Empresa Nacional del Petróleo (ENAP) [A/Estable] hasta 2031. Además, la compañía ha suscrito contratos de suministro de GNL de mediano y corto plazo con ENAP y Aprovechadora Global de Energía S.A. (Agesa), filial de Naturgy Energy Group, S.A. [BBB/Observación Negativa], por hasta 2,0 TWh de energía generada, para utilizar centrales a gas natural. En menor medida, Colbún ha podido importar gas natural de Argentina desde octubre de 2018. Cuenta con acuerdos con compañías argentinas de gas natural, con una condición de suministro interrumpible sujeta a confirmación entre ambas partes.

Expansión en Energías Renovables en Chile: Fitch cree que el plan de inversión de Colbún en Chile es manejable y que las inversiones futuras serán financiadas a través de la generación de flujo de caja de la empresa, sin requerir deuda adicional. El plan de expansión de Colbún en Chile se concentra en proyectos solares y eólicos. La compañía presenta un plan de proyectos por 3.200 megavatios (MW) de capacidad instalada en Chile, de los cuales actualmente está desarrollando alrededor de 807 MW de capacidad instalada en el norte del país, siendo Diego de Almagro, proyecto fotovoltaico de 200 MW, el desarrollo más avanzado con entrada en operación prevista para junio de 2021. Por su parte, Horizonte, un parque eólico de 607 MW de capacidad instalada, tiene una fecha estimada de entrada en operación prevista para octubre de 2023.

Reorganización en Transmisión: Durante el cuarto trimestre de 2018, Colbún concentró todos sus activos de transmisión nacionales, zonales y dedicados en la subsidiaria Colbún Transmisión S.A., la cual es 100% propiedad de Colbún. A través de esta compañía, Colbún posee más de 940 kilómetros de líneas de transmisión con 28 subestaciones que generan aproximadamente USD70 millones en EBITDA anualmente, con márgenes de EBITDA superiores a 80%. Fitch estima un perfil de riesgo de negocio bajo para el negocio de transmisión de energía, reflejado en una generación de caja altamente predecible y estable, ya que la generación de ingresos no está expuesta a riesgos de volumen o

precio. A junio de 2019, Colbún Transmisión no presentó deuda financiera.

Agenda de Crecimiento Manejable: Colbún tiene una agenda ambiciosa de expansión regional de mediano a largo plazo, concentrada principalmente en proyectos de energías renovables en Chile y búsqueda de oportunidades de activos en Perú y Colombia. Fitch cree que tiene suficiente liquidez y una generación fuerte de flujo de caja para reanudar actividades moderadas de fusiones y adquisiciones en el corto y mediano plazo, según lo indicado por la compañía, para comprar activos operativos hidroeléctricos o de ciclo combinado, evitando el riesgo de construcción. Fitch espera que Colbún continúe siendo disciplinado en sus actividades de fusiones y adquisiciones y que mantengan una estructura de capital consistente con una clasificación de grado de inversión.

Clasificación de Acciones: Fitch clasifica los títulos accionarios de Colbún en 'Primera Clase Nivel 1(cl)', basado en su posición de solvencia sólida y en su historial bursátil consolidado. Con datos a agosto de 2019, Colbún presenta una capitalización bursátil de USD3.209 millones con un volumen promedio transado en el último mes de USD1.784 millones. La acción es parte del índice de precio selectivo de acciones (IPSA) y ha mantenido un capital flotante (*free float*) histórico de 40,46%, conformado por fondos de pensiones y otros accionistas.

Derivación de las Clasificaciones respecto a Pares

Derivación de las Clasificaciones frente a los Pares	
Comparación con Pares	<p>El perfil de negocio y la posición contractual sólida de Colbún son similares a los de Engie Energía Chile S.A. [BBB/Positiva] y AES Gener S.A. [BBB-/Estable] y sus PPA tienen una vida media cercana a 10 años. En relación con sus pares, Colbún también tiene una mezcla de generación distribuida uniformemente entre hidroeléctrica y térmica, similar a sus otros pares de la categoría BBB, como Enel Generación Chile S.A. [BBB+/Positiva]. Tanto Enel Generación Chile como Colbún cuentan con mecanismos de indexación adecuados que se ajustan estrechamente a su mezcla de generación y a sus contratos, lo que mitiga la exposición a la volatilidad del precio del combustible y reduce el riesgo de negocio de acuerdo con la categoría de clasificación. AES Gener se concentra principalmente en unidades basadas en carbón y tiene una pequeña porción de generación hidroeléctrica en Chile, mientras que Engie Energía Chile tiene una exposición menor a riesgos hidrológicos, ya que sus activos de generación se concentran en unidades térmicas, sus contratos están bien emparejados y presentan una transferencia de costos de combustible, lo que hace que su riesgo de negocios sea coherente con el de otros competidores. Enel Chile S.A. [AA(cl)/Positiva] muestra un riesgo de negocio ligeramente menor que el de las cuatro empresas, debido a la integración proporcionada por el negocio de generación bajo Enel Generación Chile, el negocio de renovables de Enel Green Power (EGP) y el de distribución bajo Enel Distribución.</p> <p>En términos de métricas crediticias, el perfil de crédito de Colbún es similar al de Engie Energía Chile y consistente con el nivel de clasificación BBB, con un apalancamiento de alrededor de 2,5x, medido como deuda total con EBITDA. Engie Energía Chile concluyó con éxito una fase de expansión agresiva, la cual es similar a la estrategia de expansión más agresiva de Colbún para el crecimiento a través de adquisiciones potenciales. El flujo de fondos libre de Colbún sigue siendo positivo y sólido para su categoría de clasificación. Enel Chile ha mostrado consistentemente fuertes indicadores de apalancamiento, medidos como deuda total a EBITDA menor de 2,0x o inferior. Fitch espera que el apalancamiento bruto aumente temporalmente entre 2,5x y 3,0x, poco después del proceso de reorganización de Enel Chile, y que disminuya por debajo de 2,0x en el futuro. La estructura de capital de Enel Generación Chile es la más fuerte entre sus competidores, con un apalancamiento bruto promedio de 1,5x en los últimos años, Fitch espera que Enel Generación Chile siga siendo un contribuyente clave del EBITDA consolidado de Enel Chile. Por su parte, la estructura de capital de AES Gener permanece presionada y es más débil que la de sus pares, siendo consistentemente cercana a 4,0x, por lo que garantiza una clasificación más baja que la de sus competidores.</p>
Vínculo Matriz/Subsidiaria	No hay un vínculo entre matriz y subsidiaria que sea aplicable.
Techo País	No hay una limitación en las clasificaciones a causa del techo país.
Entorno Operativo	La influencia del entorno operativo no tiene efectos en las clasificaciones.
Otros Factores	No aplica.
Fuente: Fitch Ratings.	

Sensibilidad de las Clasificaciones

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación positiva:

- mejora constante sobre la posición contratada, combinada con un endeudamiento consolidado bruto inferior a 2,0x, en forma sostenida.

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación negativa:

- cambio en la política comercial de Colbún que dé como resultado una posición contratada desequilibrada a largo plazo;
- deterioro significativo y sostenido de las métricas crediticias reflejado en la relación de deuda total a EBITDA por encima de 3,5x;
- incapacidad para volver a contratar parte importante de los contratos vencidos;
- adquisiciones que deterioren las métricas crediticias de la empresa;
- presión de los accionistas que pudiese ocasionar un aumento significativo en el pago de dividendos más allá del plan de la compañía.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Sólida: Colbún mantiene una posición de liquidez sólida con aproximadamente USD670 millones de efectivo y equivalentes de efectivo a junio de 2019, frente USD80 millones de deuda de corto plazo. Fitch espera que la compañía mantenga una posición de liquidez sólida, impulsada por la generación de efectivo de Colbún. La liquidez de la compañía se refuerza por líneas de crédito no comprometidas por aproximadamente USD150 millones y dos líneas de bonos registradas en el mercado local por un monto total de 7 millones de unidades de fomento.

Consideraciones de los Factores ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, la puntuación más alta de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernabilidad (ESG) es de 3. Los aspectos de los factores ESG son neutros desde el punto de vista crediticio o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a su naturaleza o a la forma en que están siendo gestionados por la entidad.

Vencimientos de Deuda y Liquidez al Cierre de 2018

Resumen de Liquidez	Original	Original
(USD miles)	31 dic 2018	30 jun 2019
Efectivo Disponible y Equivalentes	219.191	578.216
Inversiones de Corto Plazo	568.897	89.111
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	788.088	667.327
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	788.088	667.327
EBITDA de los Últimos 12 meses	692.033	716.290
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	43.139	32.474

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbun.

Vencimientos de Deuda Programados	Original
(USD miles)	31 dic 2018
Año actual	68.503
Más 1 año	51.915
Más 2 años	58.412
Más 3 años	53.225
Más 4 años	54.308
Después	1.316.900
Total de Vencimientos de Deuda	1.603.263

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbun.

Supuestos Clave

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor

- ventas de energía contratadas en Chile por aproximadamente 12.000 GWh durante 2019–2021;
- producción con base en hidrología en Chile en torno a 6.000 GWh al año;
- ventas de energía contratadas en Perú sobre 3.000 GWh al año;
- EBITDA en el rango de USD650 millones a USD600 millones durante el período 2019–2022;
- USD170 millones para el proyecto fotovoltaico de Almagro, distribuido uniformemente entre 2020 y 2021;
- inversión de capital anual de mantenimiento de entre USD100 millones y USD120 millones para mantener las operaciones en curso;
- tasa de distribución de dividendos de 50% durante 2019–2022.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico		Proyecciones		
	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS					
Ingresos Brutos	1.548.412	1.571.347	1.504.659	1.480.257	1.434.696
Crecimiento de Ingresos (%)	7,8	1,5	-4,2	-1,6	-3,1
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	692.130	684.110	637.990	631.815	619.221
Margen de EBITDA Operativo (%)	44,7	43,5	42,4	42,7	43,2
EBITDAR Operativo	692.130	684.110	637.990	631.815	619.221
Margen de EBITDAR Operativo (%)	44,7	43,5	42,4	42,7	43,2
EBIT Operativo	468.642	447.155	405.966	401.310	390.409
Margen de EBIT Operativo (%)	30,3	28,5	27,0	27,1	27,2
Intereses Financieros Brutos	-82.506	-72.868	-67.492	-64.798	-62.277
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	298.865	328.843	358.637	356.474	347.895
RESUMEN DE BALANCE GENERAL					
Efectivo Disponible y Equivalentes	810.215	788.088	957.064	1.037.328	1.113.733
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.659.452	1.603.263	1.534.760	1.482.845	1.424.433
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.659.452	1.603.263	1.534.760	1.482.845	1.424.433
Deuda Neta	849.237	815.175	577.696	445.517	310.700
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA					
EBITDA Operativo	692.130	684.110	637.990	631.815	619.221
Intereses Pagados en Efectivo	-88.735	-74.587	-67.492	-64.798	-62.277
Impuestos Pagados en Efectivo	-97.169	-108.356	-107.335	-106.688	-104.120
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	10.551	7.923	8.000	8.000	8.000
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	84.499	-54.351	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	613.421	472.834	491.326	488.291	480.587
Margen de FGO (%)	39,6	30,1	32,7	33,0	33,5
Variación del Capital de Trabajo	-101.217	-31.091	-28.415	-34.513	-30.543
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	512.204	441.743	462.911	453.778	450.044
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-122.205	-107.939			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	7,9	6,9			
Dividendos Comunes	-161.005	-290.665			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	228.994	43.139			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-2.926	-4.100			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-518.453	-53.656	0	0	0
Variación Neta de Deuda	-32.139	-35.388	-68.503	-51.915	-58.412
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-324.524	-50.005	168.976	80.264	76.405
Cálculos para la Publicación de Proyecciones					
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-286.136	-402.704	-225.432	-321.599	-315.227
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	226.068	39.039	237.479	132.179	134.817
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	14,6	2,5	15,8	8,9	9,4
RAZONES DE COBERTURA (VECES)					
FGO/Intereses Financieros Brutos	7,8	7,1	8,0	8,2	8,4
FGO/Cargos Fijos	7,8	7,1	8,0	8,2	8,4
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	7,9	9,3	9,6	9,9	10,1
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	7,9	9,3	9,6	9,9	10,1
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	2,4	2,3	2,4	2,3	2,3
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1,2	1,2	0,9	0,7	0,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	2,4	2,3	2,4	2,3	2,3
Deuda Ajustada respecto al FGO	2,4	3,0	2,8	2,8	2,7
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	1,2	1,5	1,1	0,8	0,6

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbun

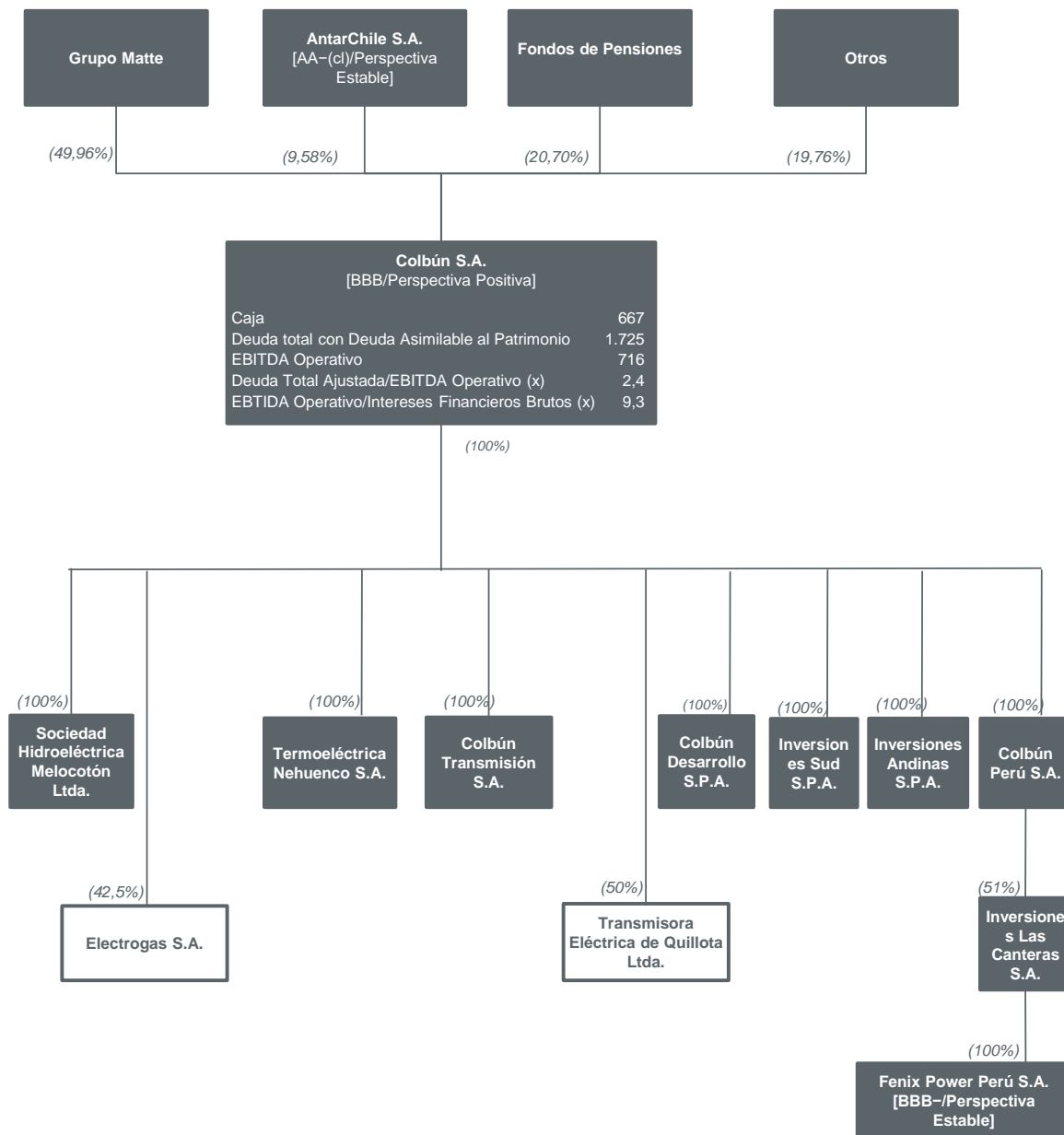
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una clasificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de clasificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una clasificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la clasificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, 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. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de clasificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional — Colbún S.A. (Chile)

(USD millones; cifras al 30 de junio de 2019)



■ Subsidiaria
□ Inversiones

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbún

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Fecha	Clasificación	Ingresos Brutos (USD miles)	Margen de EBITDAR Operativo (%)	EBITDAR Operativo (USD miles)	FGO/Intereses Financieros Brutos (veces)	Deuda Total Ajustada/ EBITDAR Operativo (veces)
Colbún S.A.	BBB						
	BBB	2018	1.571	43,5	684	7,1	2,3
	BBB	2017	1.548	44,7	692	7,8	2,4
	BBB	2016	1.436	41,9	602	4,4	2,8
Enel Generación Chile S.A.	BBB+						
	BBB+	2018	2.373	38,6	916	11,1	1,6
	BBB+	2017	2.528	35,8	904	8,0	1,4
	BBB+	2016	2.454	34,1	836	7,8	1,5
Engie Energía Chile S.A.	BBB						
	BBB	2018	1.275	29,5	376	111,8	2,2
	BBB	2017	1.054	26,2	276	17,1	3,1
	BBB	2016	967	29,0	281	7,3	2,7
AES Gener S.A.	BBB-						
	BBB-	2018	2.647	33,5	887	4,3	3,7
	BBB-	2017	2.437	32,6	793	4,7	4,3
	BBB-	2016	2.286	33,8	773	3,1	4,8
Empresa Eléctrica Cochrane S.p.A.	BBB-						
	BBB-	2018	370	41,6	154	3,4	5,6
		2017	332	41,6	138	6,7	6,7
		2016	139	29,1	41	-1,9	23,8
Empresa Eléctrica Angamos S.A.	BBB-						
	BBB-	2018	397	35,3	140	3,6	4,5
	BBB-	2017	340	30,9	105	3,3	7,7
	BBB-	2016	310	38,9	120	3,3	6,6
Enel Chile S.A.	AA(cl)						
	AA(cl)	2018	3.833	36,5	1.398	5,9	2,9
	AA(cl)	2017	3.911	29,3	1.148	9,2	1,1
	AA(cl)	2016	3.159	29,5	932	14,5	1,4

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Colbún S.A.	
(USD miles)	31 dic 2018
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	684.110
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	7.923
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	692.033
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	692.033
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	1.603.263
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	1.603.263
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	219.191
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	568.897
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	788.088
Deuda Neta Ajustada (b)	815.175
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	18.095
+ Intereses (Pagados) (d)	-74.587
= Costo Financiero Neto (e)	-56.492
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	472.834
+ Variación del Capital de Trabajo	-31.091
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	441.743
Inversiones de Capital (m)	-107.939
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	7,0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo^a (a/j)	2,3
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	3,0
<i>Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo^a (l/k)	2,3
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo^a (b/j)	1,2
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	1,5
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))	2,4
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)^a (j/(-d+h))	9,3
EBITDA Operativo/Intereses Pagados^a (k/(-d))	9,3
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	7,1
<i>(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))	7,1
<i>(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.	
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbún.	

Ajuste de Conciliación de Fitch

Colbún S.A.	Valores Reportados 31 dic 2018	Resumen de Ajustes por Fitch	Valores Ajustados por Fitch
(USD miles)			
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados			
Ingresos Netos	1.571.347	0	1.571.347
EBITDAR Operativo	684.110	0	684.110
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	684.110	7.923	692.033
Arrendamiento Operativo	0	0	0
EBITDA Operativo	684.110	0	684.110
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	684.110	7.923	692.033
EBIT Operativo	447.155	0	447.155
Resumen de Deuda y Efectivo			
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.601.301	1.962	1.603.263
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.601.301	1.962	1.603.263
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	788.088	0	788.088
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0	0
Resumen del Flujo de Efectivo			
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0	0
Intereses Recibidos	18.095	0	18.095
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-74.587	0	-74.587
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	464.911	7.923	472.834
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	-31.091	0	-31.091
Flujo de Caja Operativo (FCO)	433.820	7.923	441.743
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-107.939	0	-107.939
Dividendos Comunes (Pagados)	-290.665	0	-290.665
Flujo de Fondos Libre (FFL)	35.216	7.923	43.139
Apalancamiento Bruto (veces)			
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	2,3		2,3
Deuda Ajustada respecto al FGO	3,1		3,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	2,3		2,3
Apalancamiento Neto (veces)			
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	1,2		1,2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	1,6		1,5
Deuda Neta Ajustada/(FCO - Capex) (veces)	2,5		2,4
Cobertura (veces)			
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	9,2		9,3
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	9,2		9,3
FGO a Cargos Fijos	7,0		7,1
FGO a Intereses Financieros Brutos	7,0		7,1

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbún.

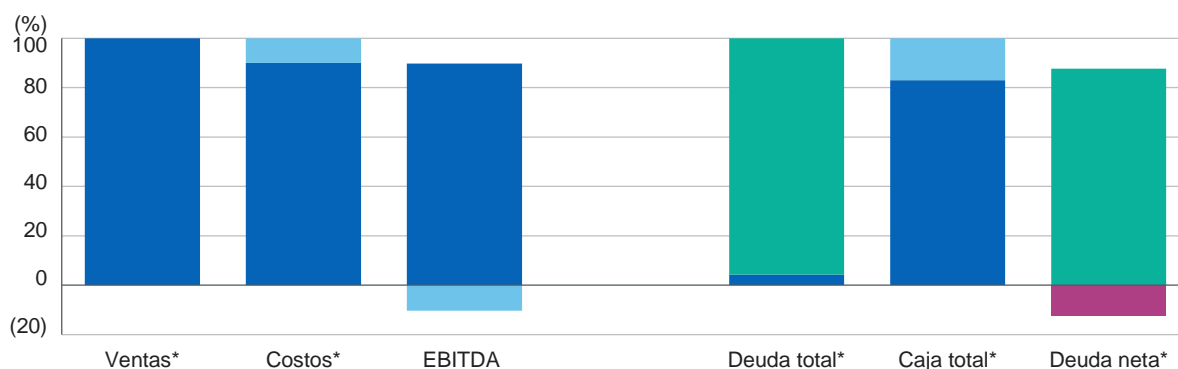
Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

Colbún tiene una exposición limitada a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Los ingresos están completamente denominados en dólares estadounidenses o indexados a esta moneda, mientras que los principales costos, como las compras de petróleo, gas natural y carbón, están ligados a la misma. Los contratos de Colbún incluyen cláusulas de indexación para divisas distintas al dólar estadounidense. Además, a diciembre de 2018, la compañía mantenía el 83% de su efectivo en dólares estadounidenses y su deuda estaba denominada casi totalmente en la misma moneda. Colbún usa derivados financieros para limitar aún más la exposición a los tipos de cambio. Fitch estima que una devaluación del 50% del dólar estadounidense tendrá un efecto menor en el endeudamiento bruto de Colbún de 2.3x a 2.2x.

Fitch FX Screener

Colbún S.A. [BBB/Estable]

■ Moneda Reportada (CP) ■ Moneda Reportada (LP) ■ Moneda Extranjera (CP) ■ Moneda Extranjera (LP)



*Después de coberturas, los valores son estimaciones de Fitch basadas en la información pública disponible. LP - Largo plazo. CP - Corto plazo.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Características de los Instrumentos

Líneas de Bonos

Líneas Inscritas				
Línea No.	499	538	600	601
Plazo (años)	30	30	10	30
Monto máximo (UF millones)	6,0	7,0	7,0	7,0
Series inscritas	F	I	-	J
Fecha de inscripción	2007	2012	2009	2014
Plazo de colocación vencido				
UF - Unidades de fomento.				
Fuente: Comisión para el Mercado Financiero				

Deuda Vigente				
Línea No.	234	499	538	
Series	C	F	I	
Fecha de emisión	15 oct 2000	1 may 2007	10 jun 2008	
Monto colocado (UF millones)	2,5	6,0	3,0	
Tasa de interés anual (%)	7,0	3,4	4,5	
Plazo (años)	21	21	21	
Pago de intereses	Semestral	Semestral	Semestral	
Amortización	Semestral	Semestral	Semestral	
Vencimiento	15 oct 2021	1 may 2028	10 jun 2029	
Rescate Anticipado	-	1 may 2009	10 jun 2013	

UF – Unidades de fomento.
Fuente: Comisión para el Mercado Financiero

Covenants		
	Covenant	Indicador a Junio 2019
Covenants de cálculo trimestral		
Razón de Endeudamiento ^a (veces)	< 1,2	0,79
EBITDA/Gastos Financieros Netos ^b (veces)	> 3,0	10,80
Patrimonio Mínimo ^c	> USD1.348 millones	USD3.563 millones

^a Total pasivos/Patrimonio. ^b (Ingresos de actividades ordinarias – Materias primas y consumibles utilizados – Gastos por beneficio a los empleados – otros gastos por naturaleza)/(Costos financieros – Ingresos Financieros). ^c (Patrimonio controlador – participaciones no controladoras).
Fuente: Colbún

Acciones

Colbún S.A.			
	Agosto 2019	Agosto 2018	Febrero 2018
Precio de cierre (CLP)	125	144	140
Rango de precio (CLP) (52 semanas)	125-156	120-158	136-155
Capitalización bursátil (USD millones) ^a	3.209	3.937	4.122
Valor económico de los activos (USD millones) ^b	4.267	4.876	4.971
Liquidez			
Presencia bursátil (%)	100	100	100
Volumen promedio del último mes (USD miles)	1.784	1.559	2.249
Pertenece al IPSA	Si	Si	Si
Capital flotante (<i>free float</i>) (%)	40.46	40.46	40.46
Rentabilidad			
Rentabilidad accionaria (año móvil) (%)	-9,24	-4,01	11,31

^a Número de acciones x precio de cierre. ^b Capitalización bursátil + deuda financiera neta. IPSA – Índice de precio selectivo de acciones. Nota: Tipo de cambio al 5 de agosto de 2019: 711,13 CLP/USD.
Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

Metodologías e Informes Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Abril 16,2019\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2,2018\).](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(Agosto 1, 2018\).](#)

Analistas

José Ramón Río

+56 2 2499 3316

joseramon.rio@fitchratings.com

Saverio Minervini

+1 212 908 0364

saverio.minervini@fitchratings.com

Categorías de Clasificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

“+” o “-”: Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo “+” (más) o “-” (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Categorías de Clasificación de Corto Plazo

Nivel 1 [N1(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 2 [N2(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 3 [N3(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 4 [N4(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 [N5(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl): Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl): Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl): Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl): Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl): Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl): Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile o www.fitchratings.cl.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Las clasificaciones 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 clasificación.

TODAS LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES 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 © 2019 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 clasificaciones, 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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 clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones 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".