

Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	AAA(col)
Emisión Local de Bonos	AAA(col)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

Información Financiera

Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.

(COP miles de millones)	31 dic 2016	31 dic 2015
Ingresos	3.133	3.420
EBITDA	1.477	1.424
Margen de EBITDA (%)	47,2	41,6
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	1.993	2.144
Flujo de Fondos Libre	197	(762)
Efectivo y Títulos Negociables	1.549	1.148
Deuda Total Ajustada	8.204	8.915
Deuda Total Ajustada /EBITDAR (x)	3,4	4,2
FGO-Deuda Total Ajustada (x)	3,5	3,7
EBITDA/Intereses Pagados (x)	5,3	5,3

x: veces.
Fuente: Informes de empresa y cálculos de Fitch.

Analistas

Lucas Aristizabal
+1 312 368-3260
lucas.aristizabal@fitchratings.com

Jorge Yanes
+57 1 484-6770, ext. 1170
jorge.yanes@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Generación Estable de Flujo de Efectivo: Las calificaciones de Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. (EEB) incorporan una cartera diversificada de activos y un perfil de riesgo de negocio bajo. EEB es propietario de participaciones no controladoras en la segunda empresa de generación eléctrica de Colombia, Emgesa S.A. E.S.P. [BBB/Perspectiva Estable], y en la empresa de distribución eléctrica Codensa S.A. E.S.P. [AAA(col)/Perspectiva Estable]. Asimismo, posee en su totalidad a Transportadora de Gas Internacional S.A. E.S.P. (TGI, 'BBB' con Perspectiva Estable), la empresa de líder de transporte de gas natural en el país.

Posición de Negocio Sólida: Todas las empresas de EEB están en una posición competitiva fuerte y operan en un entorno de riesgo de negocio más bajo, lo cual apoya el perfil crediticio de la empresa. EEB opera a nivel de la matriz en el negocio de transmisión eléctrica y tiene una participación controladora en empresas de transporte y distribución de gas, que son monopolios naturales regulados con generación de flujo de efectivo estable. Durante 2016, más de 60% del EBITDA más los dividendos recibidos derivó de estas operaciones.

Flujo de Dividendos Predecible: La mayoría de los dividendos en efectivo recibidos en la compañía matriz se genera de las inversiones en Emgesa y Codensa. La calificación internacional 'BBB' de Emgesa refleja su sólido modelo de negocio, respaldado por la diversificación de activos, la posición competitiva fuerte y la estrategia comercial conservadora. La calificación nacional 'AAA(col)' de Codensa refleja su perfil de riesgo bajo de negocio, respaldado por ingresos regulados y una trayectoria de métricas crediticias sólidas, con apalancamiento bajo y liquidez amplia.

Aumento Moderado del Apalancamiento: Fitch Ratings espera que el apalancamiento de EEB esté entre 3,5x y 4,0x durante 2017-2018., métricas consistentes con el nivel de calificación. Fitch anticipa que el apalancamiento se eleve en 2017 y 2018, dada la inversión ambiciosa que EEB espera llevar a cabo en el negocio de transmisión, los efectos continuos de la depreciación de la moneda local en la estructura de deuda de la empresa y una política de dividendos demandante a nivel de la empresa matriz.

Perspectiva Estable: Las calificaciones consideran la expectativa de que EEB ejecutará una nueva estrategia corporativa y mantendrá un perfil financiero sólido. La empresa se centrará en crecer a través de sus subsidiarias actuales concentradas en monopolios naturales. La actividad de fusiones y adquisiciones a nivel de la matriz puede estar limitada en el mediano plazo.

Sensibilidad de las Calificaciones

Acción de Calificación Negativa: Una acción de calificación negativa podría resultar de cualquier combinación de los siguientes factores: niveles de apalancamiento por encima de 3,5x de forma sostenida como resultado de una estrategia agresiva de crecimiento de la cartera de inversión; la influencia de los accionistas de la empresa que resultara en una estrategia financiera u operativa que pudiera debilitar la calidad crediticia del grupo; y adquisiciones significativamente grandes financiadas en su mayoría con deuda incremental.

Perfil Financiero

Liquidez y Estructura de la Deuda

La liquidez de EEB se considera sólida, respaldada por un nivel alto de efectivo disponible, un flujo de caja operativo (FCO) predecible y un perfil manejable de amortización de deuda. Al cierre de 2016, la empresa reportó COP1,3 billones en efectivo, con alrededor de COP383.000 millones en efectivo a nivel de empresa matriz. Esto compara favorablemente con alrededor de COP548.000 millones de deuda a corto plazo en una base consolidada y COP235.000 millones a nivel de la empresa matriz. Fitch espera que la mayor parte de la amortización de la deuda en el mediano plazo sea refinanciada, dadas las presiones proyectadas en la generación de flujo de fondos libre (FFL) durante los próximos dos años a causa de las necesidades elevadas de inversión de capital (capex).

La próxima amortización de deuda consolidada considerable está programada para 2019, cuando vencerán préstamos bancarios de TGI por USD184 millones y de la filial peruana Contugas S.A.C. por USD342 millones. Las amortizaciones siguientes de gran cuantía comenzarán en 2021 con el vencimiento de USD749 millones en bonos emitidos por EEB.

Resumen de Liquidez

(COP millones, al 31 de diciembre)	2015	2016
Efectivo y Equivalentes de Efectivo Totales	872.430,0	1.341.886,0
Inversiones de Corto Plazo	275.962,0	207.253,0
Menos: Efectivo No disponible y Equivalentes de Efectivo	0,0	0,0
Efectivo Disponible Definido por Fitch y Equivalentes de Efectivo	1.148.392,0	1.549.139,0
Disponibilidad de Líneas de Crédito Comprometidas	0,0	0,0
Liquidez Total	1.148.392,0	1.549.139,0
Más: Pronóstico de Fitch 2017 de Flujo de Fondos Libre (Posterior a Dividendos)	—	(601.354,5)
Liquidez Total Proyectada para 2017	—	947.784,5
Nivel de Liquidez	—	1,3
EBITDA UDM	1.424.052,0	1.477.161,0
Flujo de Fondos Libre UDM	(762.130,0)	196.154,0

UDM: últimos 12 meses.

Fuente: Reportes de la empresa y cálculos de Fitch.

Análisis de Flujo de Efectivo

El perfil financiero de EEB se considera consistente con una calificación con nivel de grado de inversión, caracterizada por un FCO predecible como resultado de la participación de la empresa en negocios regulados. Fitch señala que la empresa mantiene una cartera diversificada de activos con un perfil de riesgo de negocio bajo y una generación de flujo de efectivo estable y predecible. El bajo perfil de riesgo de negocio de EEB deriva de una cartera diversificada de activos de energía que operan como monopolios naturales regulados.

El EBITDA se compone del negocio de transmisión de energía a nivel de la matriz más el EBITDA generado en subsidiarias, en su mayoría representado por TGI. EEB recibe dividendos en efectivo de participaciones minoritarias en una cartera de empresas que operan en los negocios de electricidad y gas natural. Emgesa y Codensa constituyen la mayoría de los dividendos de efectivo recibidos por EEB. La compañía tiene acuerdos de accionistas con Emgesa y Codensa para asegurar pagos de dividendos mínimos de estas entidades. En la práctica, ambas empresas han mantenido una política de dividendos agresiva.

Fitch prevé que el capex proyectado ejercerá presión sobre el FFL en los próximos años. La mayoría del capex está relacionado con el negocio de transmisión de energía a nivel de la matriz.

Vencimientos de Deuda Programados

(COP millones, al 31 de diciembre de 2016)

2017	548.065
2018	56.027
2019	1.655.331
2020	109.190
2021	2.418.612
2022 y más	3.416.771
Vencimientos de Deuda Totales	8.203.998

Fuente: Reportes de la empresa y cálculos de Fitch.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Mayo 25, 2017).

La agencia espera que el apalancamiento de EEB esté en un rango de 3,5x a 4,0x durante 2017 2018 y tienda a disminuir hasta estar por debajo de 3,5x para el año 2019, métricas consistentes con el nivel de calificación.

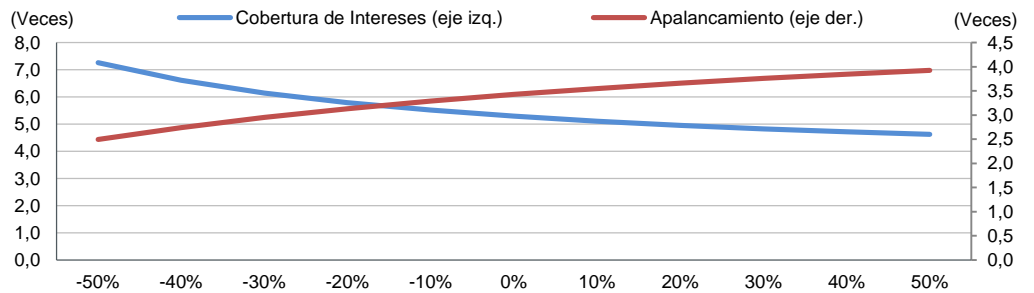
Exposición al Tipo de Cambio (FX Screener)

La gráfica de FX Screener de Fitch muestra las estimaciones de la agencia de moneda local y extranjera (ME) de largo y corto plazo reportadas de EEB, junto con la cobertura de interés de EBITDA y el apalancamiento bruto de EBITDA. La gráfica ilustra proporciones relativas en lugar de figuras específicas, reconociendo así las limitaciones al calcular las proporciones en las monedas en un año financiero determinado. Los analistas de Fitch hacen estimaciones, algunas veces con información de la empresa, sobre los ingresos reales de ME o ingresos vinculados a ME en relación con los costos.

Casi 98% de la deuda financiera de la EEB está denominada en dólares de Estados Unidos y ello expone a la empresa al riesgo cambiario, ya que EEB estima que, en promedio 40%, de la generación de EBITDA está denominada en pesos colombianos.

FX Screener - Prueba de Estrés Moneda Extranjera a Moneda Local - Variaciones Absolutas

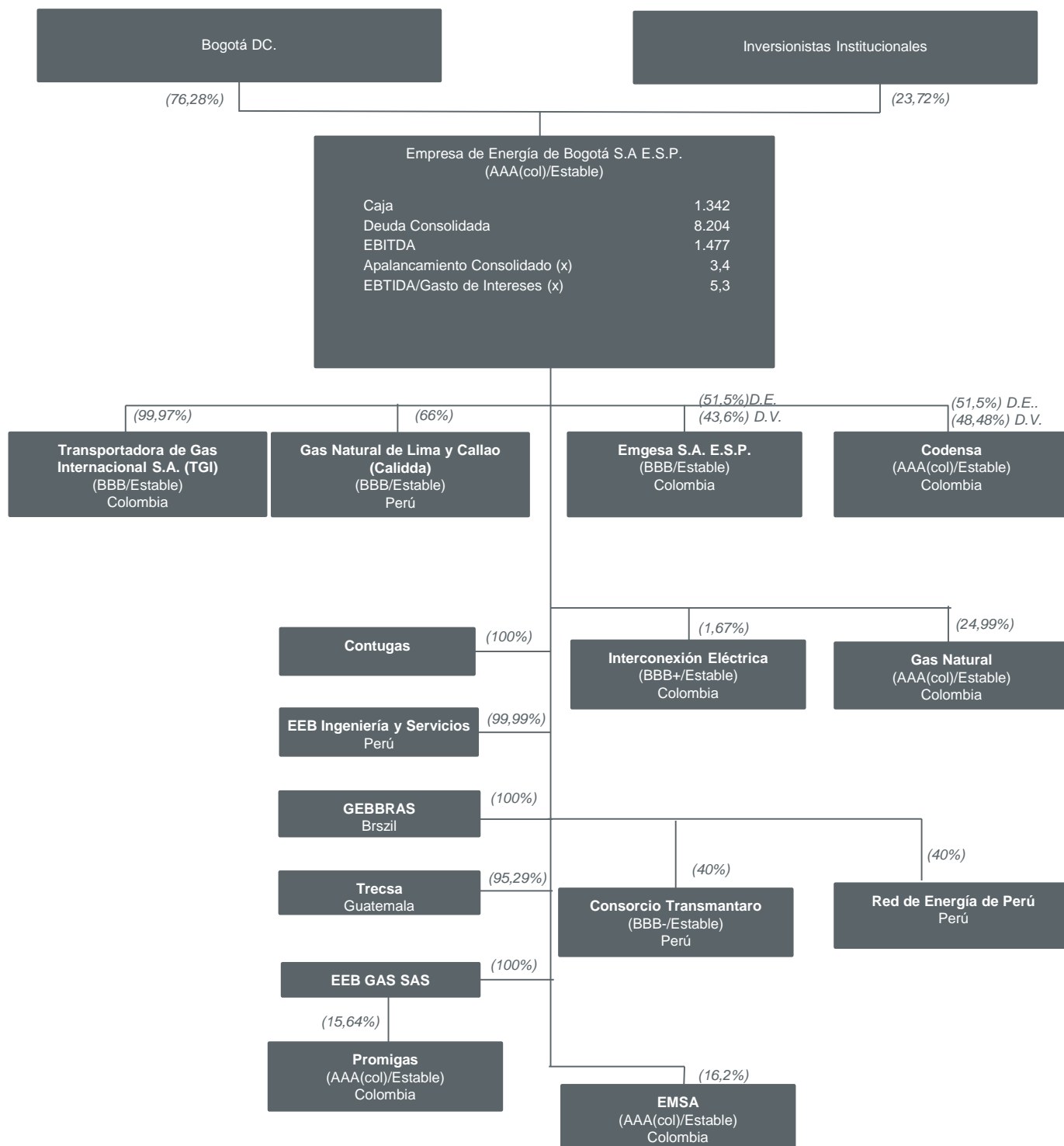
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. - AAA(col)/Estable. Últimos 12 meses a diciembre de 2016 - COP millones



*EBITDA después de dividendos.
Fuente: Fitch.

Estructura Corporativa — Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.

(COP miles de millones, al 31 de diciembre de 2016)



D.E.. Derecho Económico.

D.V. Derecho a Voto.

Fuente: EEB

**Supuestos Clave
Proyecciones**

Las expectativas de Fitch se basan en proyecciones de calificación conservadoras elaboradas internamente por la calificadora. No representan las proyecciones del emisor.

Los supuestos clave de proyecciones de Fitch incluyen:

- El crecimiento del ingreso y del EBITDA de Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P. (EEB) en su mayoría refleja una expansión en operaciones a nivel de la matriz de EEB y Transportadora de Gas Internacional S.A. E.S.P. (TGI).
- Los dividendos recibidos por EEB alcanzarán de COP700.000 millones a COP800.000 millones por año.
- La empresa ejecuta alrededor de USD1,600 millones en capex consolidado por año hasta el año 2020.

Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.

(COP millones)	Histórico		Proyecciones de Fitch		
	31 dic 2015	31 dic 2016	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2019
Resumen de Estado de Resultados					
Ingresos Netos	3.419.610	3.132.827	4.011.000	4.552.938	4.779.442
Crecimiento de Ingresos (%)	48,3	-8,4	6,6	13,5	5,0
EBITDA Operativo	1.424.052	1.477.161	1.823.503	2.102.870	2.174.850
Margen de EBITDA Operativo (%)	41,6	47,2	45,5	46,2	45,5
EBITDAR Operativo	1.424.052	1.477.161	1.823.503	2.102.870	2.174.850
Margen de EBITDAR Operativo (%)	41,6	47,2	45,5	46,2	45,5
EBIT Operativo	1.070.860	1.079.518	1.069.525	1.297.342	1.367.767
Margen de EBIT Operativo (%)	31,3	34,5	26,7	28,5	28,6
Intereses Financieros Brutos	-395.517	-422.878	-501.705	-548.733	-545.779
Resultado antes de Impuestos	1.568.125	1.797.539	567.820	748.609	821.988
Resumen de Balance General					
Efectivo Disponible	1.148.392	1.549.139	1.664.218	1.637.128	1.319.509
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	8.914.862	8.203.996	10.013.484	10.215.850	9.375.300
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	8.914.862	8.203.996	10.013.484	10.215.850	9.375.300
Deuda Neta	7.766.470	6.654.857	8.349.266	8.578.722	8.055.791
Resumen de Flujo de Caja					
EBITDA Operativo	1.424.052	1.477.161	1.823.503	2.102.870	2.174.850
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos					
Distribuciones a Participaciones Minoritarias	687.461	916.301	757.926	732.822	769.463
Intereses Pagados en Efectivo	-396.552	-452.062	-501.705	-548.733	-545.779
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4,9	5,3	5,5	5,4	5,6
Interés Efectivo Recibido		77.521	0	0	0
Impuestos Pagados en Efectivo		-86.517	-181.702	-239.555	-263.036
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	429.251	60.913	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	2.144.212	1.993.317	1.898.021	2.047.404	2.135.498
Margen de FGO (%)	62,7	63,6	47,3	45,0	44,7
Variación del Capital de Trabajo	-667.072	-541.199	-3.488	-7.596	-3.175
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1.477.140	1.452.118	1.894.534	2.039.809	2.132.323
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total					
Inversiones de Capital (Capex)	-1.138.423	-922.895			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	33,3	29,5			
Dividendos Comunes	-1.100.847	-333.069			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto		951			
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre	-2.239.270	-1.255.013	-2.495.888	-2.269.265	-1.609.39
Flujo de Fondos Libre después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-762.130	197.105	-601.354	-229.456	522.931
Margen del Flujo de Fondos Libre (después de Adquisiciones Netas) (%)	-22,3	6,3	-15,0	-5,0	10,9
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-78.667	-116.870	0	0	0
Variación Neta de Deuda	109.283	389.221	998.758	202.366	-840.550
Variación Neta de Capital			0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-731.514	469.456	397.403	-27.090	-317.619
Razones de Cobertura (Veces)					
FGO/Intereses Financieros Brutos	6,1	5,2	4,8	4,7	4,9
FGO/Cargos Fijos	6,1	5,2	4,8	4,7	4,9
EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos + Alquileres ^a	5,3	5,3	5,1	5,2	5,4
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	5,3	5,3	5,1	5,2	5,4
Razones de Apalancamiento (Veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	4,2	3,4	3,9	3,6	3,2
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo ^a	3,7	2,8	3,2	3,0	2,7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	4,2	3,4	3,9	3,6	3,2
Deuda Ajustada respecto al FGO	3,7	3,5	4,2	3,9	3,5
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	3,2	2,8	3,5	3,3	3,0

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

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de caja libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fuente: Informes de la empresa y Fitch.

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

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

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o 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".