

## Andes Energía plc.

### Informe de actualización

#### Calificaciones

##### Nacional

Acciones Ordinarias 2

#### Resumen Financiero

|                                  | 6 M<br>30/06/13 | 12 M<br>31/12/12 |
|----------------------------------|-----------------|------------------|
| Total Activos<br>(US\$ miles)    | 397.192         | 180.249          |
| Deuda Financiera<br>(US\$ miles) | 52.979          | 6.940            |
| Ingresos<br>(US\$ miles)         | 4.322           | 4.829            |
| EBITDA<br>(US\$ miles)           | -307            | -2.532           |
| EBITDA (%)                       | Neg.            | Neg.             |
| Deuda/ EBITDA                    | Neg.            | Neg.             |
| EBITDA/ intereses                | Neg.            | Neg.             |

#### Informes relacionados

[Manual de calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

[Corporate Rating Methodology, Agosto 5, 2013 \(1\)](#)

#### Analista Principal

Fernando Torres  
Director  
5235 8124  
[fernando.torres@fitchratings.com](mailto:fernando.torres@fitchratings.com)

#### Analista Secundario

Gabriela Curutchet  
Director Asociado  
5235 8122  
[Gabriela.curutchet@fitchratings.com](mailto:Gabriela.curutchet@fitchratings.com)

#### Factores relevantes de la calificación

**Alta liquidez y generación de fondos regular:** La Categoría 2 de las acciones de Andes Energía Plc (Andes) responde a la alta liquidez de la acción, la cual considera tanto las operaciones en Argentina como la cotización en el mercado de AIM, Londres. Entre ambos mercados la acción registró un indicador de presencia del 84% para el año móvil a noviembre'13. La generación de fondos se considera regular, a partir de la concentración de su portafolio en activos de petróleo y gas, que se encuentran en una instancia de expansión.

**Reestructuración de activos con foco en petróleo y gas:** Luego de la escisión del negocio de distribución y generación eléctrica concretada en jul'12, la compañía expandió sus activos de petróleo y gas a través de distintas adquisiciones. Las mismas se financiaron vía emisión de acciones y/o préstamos, en su mayoría convertibles. En 2013 concretó las adquisiciones de Kilwer, Ketsal, MGM International que le permitieron incrementar su producción desde 300 barriles de petróleo por día (bpd) a aprox. 1.400 bpd. Actualmente posee participaciones en 46 licencias, con presencia en Argentina, Colombia, Paraguay y Brasil. El 75% de las áreas son exploratorias, las cuales no se prevén que generen flujo de fondos en el corto/mediano plazo.

**Crecimiento de la generación de fondos sujeto a inversiones:** La compañía cuenta con un programa de inversiones sobre la base de reservas probadas y probables por 19.6 millones de barriles equivalentes. Se prevén alrededor de US\$ 8.5 MM para los próximos dos años a financiar por Andes en cuatro áreas productivas y de desarrollo operadas por la compañía. El crecimiento en la producción en estas áreas dependerá de la obtención del financiamiento. A su vez, Andes cuenta con activos de exploración con recursos convencionales y no convencionales. En estas áreas cuenta con acuerdos a través de los cuales un socio estratégico realiza la inversión inicial hasta el comienzo de la actividad comercial (en Argentina está asociada con YPF), lo cual no implica desembolso de fondos para Andes.

**Elevado apalancamiento:** El endeudamiento será elevado hasta tanto la compañía logre el crecimiento de sus niveles de EBITDA vía aumento de producción. El EBITDA del negocio fue negativo tanto a dic'12, como en el primer semestre del corriente ejercicio donde se observó una reducción de la pérdida operativa. Se espera que el EBITDA se torne positivo al cierre de 2013 por el aumento de producción vía adquisiciones, y tendrá un crecimiento mayor para 2014 al tener un año de producción con los niveles actuales. A jun'13 la deuda financiera ascendió a US\$ 53 MM para financiar las adquisiciones, de los cuales US\$ 25 MM no son convertibles y tienen un vencimiento a 10 años de plazo.

#### Sensibilidad de la calificación

La calificación de Andes podría bajar en caso que disminuya la liquidez de las acciones en los mercados. Un aumento significativo en el apalancamiento que no esté acompañado por una mayor generación de fondos también afectaría negativamente la calificación.

La calificación podría subir en caso en que se compruebe un incremento significativo en la producción que le permita aumentar su generación de fondos, con una adecuada estructura de deuda.

#### Liquidez y Estructura de capital

A raíz del programa de inversiones se prevé que el flujo libre podría mantenerse negativo para el próximo año y se espera se financie con endeudamiento de terceros o a través de asociaciones con algún socio estratégico. El flujo operativo se espera que muestre una tendencia de crecimiento. Las adquisiciones realizadas se pagaron a través de emisión de acciones y préstamos, parte de los cuales se están convirtiendo en acciones. A jun'13, la posición de caja ascendía a US\$ 10.2 MM, mostrando una liquidez adecuada.

## Anexo I. Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Andes Energía PLC

(miles de US\$, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras consolidadas

|  | jun-13<br>6 meses | 2012            | * Reexpresado<br>2011 | 2010           | 2009           | 2008            |
|--|-------------------|-----------------|-----------------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Rentabilidad</b>  |                   |                 |                       |                |                |                 |
| <b>EBITDA Operativo</b>  | (307)             | (2.532)         | (1.149)               | 34.336         | 19.032         | 9.670           |
| <b>Margen de EBITDA</b>  | (7,1)             | (52,4)          | (607,9)               | 20,0           | 13,7           | 7,0             |
| Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)                  |                   | (1,5)           | 0,1                   | 20,0           | 16,4           | 11,6            |
| Margen del Flujo de Fondos Libre                               |                   | 22,0            | 318,0                 | 15,3           | 12,3           | 1,1             |
| Retorno sobre el Patrimonio Promedio                           |                   | (17,7)          | 10,0                  | 2,8            | 0,7            | (12,8)          |
| <b>Coberturas</b>  |                   |                 |                       |                |                |                 |
| FGO / Intereses Financieros Brutos                             | 0,9               | (1,1)           | 0,2                   | 3,7            | 3,0            | 2,0             |
| EBITDA / Intereses Financieros Brutos                          | (0,1)             | (1,4)           | (0,7)                 | 3,2            | 1,5            | 0,7             |
| EBITDA / Servicio de Deuda                                     | (0,0)             | (0,3)           | (0,0)                 | 1,3            | 0,9            | 0,4             |
| FGO / Cargos Fijos   | 0,9               | (1,1)           | 0,2                   | 3,7            | 3,0            | 2,0             |
| FFL / Servicio de Deuda  | 0,2               | 0,3             | 0,1                   | 1,4            | 1,4            | 0,7             |
| (FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda      | 0,7               | 0,4             | 0,4                   | 1,7            | 1,6            | 0,8             |
| FCO / Inversiones de Capital                                   | 0,1               | 6,4             |                       | 5,2            | 3,2            | 1,4             |
| <b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>                   |                   |                 |                       |                |                |                 |
| Deuda Total Ajustada / FGO                                     | 10,5              | (3,6)           | 172,4                 | 1,2            | 2,1            | 2,9             |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA        | (86,3)            | (2,7)           | (51,6)                | 1,4            | 4,3            | 8,7             |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA   | (69,6)            | (2,7)           | (43,6)                | 1,2            | 4,0            | 8,5             |
| Costo de Financiamiento Implícito (%)                          | 20,5              | 5,3             | 2,9                   | 16,6           | 15,7           | 34,7            |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total                                | 0,3               | 1,0             | 0,5                   | 0,3            | 0,1            | 0,1             |
| <b>Balance</b>   |                   |                 |                       |                |                |                 |
| Total Activos  | 397.192           | 180.249         | 350.228               | 292.892        | 323.093        | 328.795         |
| Caja e Inversiones Corrientes                                  | 10.216            | 179             | 9.281                 | 7.637          | 5.124          | 2.548           |
| Deuda Corto Plazo  | 16.974            | 6.775           | 30.028                | 15.925         | 8.313          | 10.289          |
| Deuda Largo Plazo  | 36.005            | 165             | 29.294                | 31.977         | 73.744         | 74.244          |
| <b>Deuda Total</b>   | <b>52.979</b>     | <b>6.940</b>    | <b>59.322</b>         | <b>47.902</b>  | <b>82.057</b>  | <b>84.533</b>   |
| Deuda asimilable al Patrimonio                                 |                   |                 |                       |                |                |                 |
| <b>Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio</b>          | <b>52.979</b>     | <b>6.940</b>    | <b>59.322</b>         | <b>47.902</b>  | <b>82.057</b>  | <b>84.533</b>   |
| Deuda Fuera de Balance   |                   |                 |                       | 0              | 0              | 0               |
| <b>Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio</b> | <b>52.979</b>     | <b>6.940</b>    | <b>59.322</b>         | <b>47.902</b>  | <b>82.057</b>  | <b>84.533</b>   |
| <b>Total Patrimonio</b>  | <b>225.777</b>    | <b>121.781</b>  | <b>176.609</b>        | <b>151.290</b> | <b>158.260</b> | <b>167.102</b>  |
| <b>Total Capital Ajustado</b>                                  | <b>278.756</b>    | <b>128.721</b>  | <b>235.931</b>        | <b>199.192</b> | <b>240.317</b> | <b>251.635</b>  |
| <b>Flujo de Caja</b>   |                   |                 |                       |                |                |                 |
| <b>Flujo generado por las Operaciones (FGO)</b>                | <b>(213)</b>      | <b>(3.690)</b>  | <b>(1.234)</b>        | <b>29.118</b>  | <b>26.212</b>  | <b>14.389</b>   |
| Variación del Capital de Trabajo                               | 242               | 4.947           | 1.835                 | 3.620          | (913)          | (9.109)         |
| <b>Flujo de Caja Operativo (FCO)</b>                           | <b>29</b>         | <b>1.257</b>    | <b>601</b>            | <b>32.738</b>  | <b>25.299</b>  | <b>5.280</b>    |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total               | 0                 | 0               | 0                     | 0              | 0              | 0               |
| Inversiones de Capital   | (209)             | (195)           |                       | (6.350)        | (7.942)        | (3.716)         |
| Dividendos   | 0                 |                 |                       | (178)          | (351)          | 0               |
| <b>Flujo de Fondos Libre (FFL)</b>                             | <b>(180)</b>      | <b>1.062</b>    | <b>601</b>            | <b>26.210</b>  | <b>17.006</b>  | <b>1.564</b>    |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto                  | 0                 |                 |                       | 0              | 0              | 0               |
| Otras Inversiones, Neto  | 0                 | (408)           | (2.290)               | 5.879          | (9.706)        | (31.543)        |
| Variación Neta de Deuda  | 10.132            | (2.125)         | 593                   | (35.528)       | (5.887)        | 11.378          |
| Variación Neta del Capital                                     | 86                | 1.485           | 766                   | 902            | 0              | 0               |
| Otros (Inversión y Financiación)                               | 0                 |                 | 594                   | 0              | 1.481          | (257)           |
| <b>Variación de Caja Operaciones Continuas</b>                 | <b>10.038</b>     | <b>14</b>       | <b>264</b>            | <b>(2.537)</b> | <b>2.894</b>   | <b>(18.858)</b> |
| <b>Estado de Resultados</b>                                    |                   |                 |                       |                |                |                 |
| <b>Ventas Netas</b>  | <b>4.322</b>      | <b>4.829</b>    | <b>189</b>            | <b>171.253</b> | <b>138.644</b> | <b>138.087</b>  |
| Variación de Ventas (%)  |                   | (97,3)          | (99,9)                | 23,5           | 0,4            |                 |
| <b>EBIT Operativo</b>  | <b>(626)</b>      | <b>(2.868)</b>  | <b>(1.160)</b>        | <b>26.641</b>  | <b>11.123</b>  | <b>950</b>      |
| Intereses Financieros Brutos                                   | 2.726             | 1.769           | 1.578                 | 10.763         | 13.106         | 14.676          |
| <b>Resultado Neto</b>  | <b>(3.063)</b>    | <b>(27.017)</b> | <b>16.393</b>         | <b>4.320</b>   | <b>1.067</b>   | <b>(10.684)</b> |

\*Considerando la escisión de los negocios de la sociedad en jul'12, el Estado de resultados y flujo de efectivo de 2011 se reexpresó para registrar las operaciones continuadas de manera comparativa.

## Anexo II. Glosario

- (1) Corporate Rating Methodology: Metodología de Calificación de Empresas, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)
  - EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
  - EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
  - Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
  - Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
  - Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
  - Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance

## Anexo III. Acciones

### Liquidez de la acción de Andes Energía plc. en el mercado

Las acciones de la sociedad cotizan en el AIM. El AIM es un mercado operado por la Bolsa de Comercio de Londres orientado, a pequeñas y medianas empresas o empresas emergentes.

La sociedad fue admitida en el AIM el 15 de julio de 2004. En 2007, el directorio se propuso adquirir ciertos activos en Latinoamérica, cambiar la denominación de la sociedad, realizar una suscripción de nuevas acciones y realizar la readmisión de la compañía en el AIM. Con fecha 2-10-2007, la compañía fue readmitida en el AIM.

La compañía solicitó autorización de oferta pública secundaria de sus acciones a la CNV y autorización a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para cotizar las acciones que se encuentran cotizando en el AIM. En 2010 obtuvo la autorización para cotizar en la BCBA. Dado que es el mismo instrumento que cotiza en el mercado local y en el AIM, para el cálculo de la liquidez se incluyen las operaciones registradas en Londres donde muestra su mayor nivel de operaciones.

El 12-07-12 quedó concretada la escisión de los negocios de Andes. La misma se realizó a través de una reducción de capital. Antes de la escisión el número de acciones de la sociedad ascendía a 294.957.402. Luego de la escisión, las nuevas acciones de Andes totalizaban 198.801.288, que comenzaron a negociarse en el AIM desde el día 12/07/12.

A partir de las emisiones de acciones realizadas para las adquisiciones de Ketsal, Kilwer y MGM, y los préstamos que se convirtieron a la fecha las acciones en circulación ascendieron a 506.321.655 acciones ordinarias.

### Presencia

Durante el año móvil a noviembre'2013, la acción de Andes Energía mantuvo una presencia del 84% sobre el total de ruedas, incluyendo tanto las operaciones en el AIM como en Buenos Aires.

### Rotación

Por su parte, al considerar la cantidad de acciones negociadas en dicho año móvil sobre el total de acciones promedio, se observa que la acción de Andes registró una rotación del 7,3% sobre el capital flotante en el mercado de AIM. La rotación de los títulos en el mercado local se mantiene baja, dado que la mayoría de las operaciones se realizan en Londres.

### Participación

Durante el último año móvil, el volumen negociado por Andes Energía representó una participación sobre el volumen negociado en el AIM del 0.01%. Por su parte, el volumen negociado en el mercado local representó una participación del 0.01%.

En conclusión, se considera que la acción de Andes Energía Plc cuenta con una liquidez ALTA.

### Pagos de dividendos en efectivo

De conformidad con la política de dividendos fijada por los accionistas al solicitar su readmisión en el AIM, la compañía no tiene previsto pagar dividendos dado que planea aplicar los recursos financieros al desarrollo de su negocio. Esta política podrá reconsiderarse al momento en que la compañía se encuentre en condiciones de pagar dividendos y para ello, tendrá en cuenta: (i) los resultados, (ii) la situación financiera, (iii) los requerimientos financieros, y (iv) las ganancias disponibles para distribución, entre otros factores.

## Anexo IV: Dictamen de calificación

**FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO** (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) - Reg.CNV N°3

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO** (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) (en adelante FIX SCR) reunido el 11 de diciembre de 2013 confirmó en **Categoría 2** a las Acciones Ordinarias de **Andes Energía Plc.**, en base al análisis efectuado sobre su capacidad de generación de fondos y liquidez de las acciones en el mercado.

**Categoría 2:** Acciones de buena calidad. Se trata de acciones que cuentan con una alta liquidez y cuyos emisores presentan una regular capacidad de generación de fondos.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente, por lo tanto no es Categoría 5.

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas. Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 27 de agosto de 2013 disponible en [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar), y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

### Fuentes

- Balances hasta el 30-06-13\* (6 meses) disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Auditor externo a la fecha del último balance: Nexia Smith & Williamson
- Prospecto de Oferta Pública de Acciones de fecha 14 de mayo de 2010, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

\*La compañía no publica balances trimestrales, en base a su solicitud a la BCBA y a la CNV, de autorización para presentar los Estados Contables Anuales e Intermedios conforme lo establecen las Normas del AIM.

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

**Se informa que en lo sucesivo se empleará la nueva denominación FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia).**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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](http://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 INTERÉS, 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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, 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 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 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, 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 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 pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. 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, suspendidas, 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 disseminación 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.