

Electricidad Uruguay Informe complementario

Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE)

**Calificación Nacional**

	Calificación actual
ONs Serie 1 en pesos ajustables por UIs*, equivalentes a USD 70 MM con vencimiento en 2019.	AA+(uy)
ONs Serie 2 por USD 10 MM con vencimiento en 2014.	AA+(uy)
ONs Serie 3 en pesos ajustables por UIs*, equivalentes a USD 54 MM con vencimiento en 2020.	AA+(uy)
ONs Serie 4 por USD 6 MM con vencimiento en 2015.	AA+(uy)

\* UIs: Unidades Indexadas

**Perspectiva**

Estable

**Resumen Financiero**

UTE (UYU\$ millones.)	31/12/10	31/12/09
Total Deuda Financiera	8.426	9.203
Ingresos	29.626	27.050
EBITDA	15.031	1.443
EBITDA (%)	50.7	5.3
Deuda/EBITDA	0.7	11.9

**Analistas**

Federico Sandler  
+5411 5235 8122  
federico.sandler@fitchratings.com

Cecilia Minguillon  
+5411 5235 8123  
cecilia.minguillon@fitchratings.com

**Informes Relacionados**

CRITERIO APLICADO:

- Corporate Rating Methodology, Ago. 16, 2010. (1)

**Fundamentos de la calificación**

- Las calificaciones asignadas a las ONs emitidas por UTE reflejan la posición dominante de la compañía para brindar servicios eléctricos en Uruguay, la integración vertical de sus operaciones con derechos exclusivos en la transmisión y distribución eléctrica y la importancia estratégica para la economía del país. La calificación incorpora asimismo una fuerte relación entre el desempeño operativo y financiero de UTE con la calidad crediticia del soberano, dada su condición de empresa estatal descentralizada controlada por el gobierno.
- La compañía mantuvo históricamente un bajo nivel de apalancamiento. La solidez y flexibilidad financiera soportada por una conservadora estructura de capital permite a UTE afrontar situaciones de stress. UTE ha demostrado tener un fuerte acceso al mercado bancario y financiero, respaldado por las facilidades financieras obtenidas en diversas instituciones bancarias, instituciones financieras multilaterales, como así también del Ministerio de Economía y Finanzas. El perfil de vencimientos de la deuda de largo plazo es manejable.
- El flujo de fondos de UTE podría verse presionado por los aportes hidrológicos en sus cuencas y al precio internacional de los combustibles. Las acciones que adoptó la compañía en los últimos años entorno a aumentar el parque de generación térmico y la probada capacidad de ajustar tarifas para financiar parcialmente los sobrecostos de generación han reducido el riesgo del negocio.
- Fuerte plan de inversiones por USD 1,500 MM para los próximos 5 años que sería parcialmente financiado con deuda adicional. Considerando una hidraulicidad media, los niveles de apalancamiento se mantendrían por debajo de las 2.0x con coberturas de intereses mayores a 10.0x. En un escenario con alta volatilidad, el déficit operativo y flujo de fondos libre negativo deberán ser financiados con deuda de corto plazo.

**Factores relevantes de la calificación**

- UTE demostró tener un fuerte acceso al mercado bancario y financiero, el cual le permitió sortear la baja en su generación de fondos en 2009 como resultado de los altos precios de los combustibles y los bajos aportes hidrológicos y retornar a sólidos indicadores crediticios. A marzo'11 la caja e inversiones corrientes ascendía a US\$ 153 MM y el flujo de fondos libre para 2011 se espera que ronde los US\$ 500 MM, con vencimientos de deuda de US\$ 92.4 MM para el corriente año.
- El marco regulatorio es constructivo y los ajustes tarifarios han sido eficaces ante la necesidad de financiar los flujos operacionales en el mediano y largo plazo, alineando las tarifas con dichos periodos. La compañía posee una estructura tarifaria competitiva consistente con los niveles tarifarios de los países de la región que alientan un uso racional de la electricidad.

**Hechos Recientes**

El 2010 se destacó por el regreso la generación hidráulica a niveles históricos en contraprestación al año anterior que fue extremadamente seco. La creciente demanda y el menor uso de combustibles líquidos permitieron un aumento significativo en la generación de fondos y márgenes de UTE.

A diciembre '10, a partir del aumento en el volumen de ventas y los ajustes tarifarios alcanzados, las ventas de UTE ascendieron a UYU 29.6 MM (+9.5% con respecto a 2009) mientras que el EBITDA fue de UYU 15 MM (+941% con respecto a 2009), presentando una importante mejora del margen EBITDA como resultado de una mayor generación hidráulica.

### **Liquidez y estructura de capital**

A diciembre '10, la compañía poseía un nivel de caja de US\$ 196 MM, y deudas por US\$ 528 MM compuesto por deuda bancaria, deuda con organismos multilaterales de crédito, y obligaciones negociables.

## Anexo II. Resumen financiero

Resumen Financiero - Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas (UTE)  
(miles de UYUS, año fiscal finalizado en Diciembre)

	19,95	19,95	24,75	21,94	24,42	24,14
Tipo de Cambio UYU/USD a final del Período						
Multiplicador de Inflación -- Cifras llevadas a Jun'09	0,9980	0,9980	1,1033	1,1743	1,3628	1,4751
	2010	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Rentabilidad</b>						
<b>EBITDA Operativo</b>	15.031.339	1.443.235	(4.744.787)	12.333.312	5.104.649	11.511.688
<b>Margen de EBITDA</b>	50,7	5,3	(20,9)	46,2	18,4	46,2
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	18,0	7,1	(5,7)	13,6	2,5	9,2
Margen del Flujo de Fondos Libre	46,6	28,6	(28,8)	26,1	(5,2)	20,5
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	9,8	2,8	(11,0)	6,2	(1,9)	5,3
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	29,8	10,8	(12,0)	18,4	3,0	14,8
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	25,4	2,2	(10,5)	17,9	5,7	17,9
EBITDA / Servicio de Deuda	5,6	0,2	(0,6)	3,8	1,0	2,8
FGO / Cargos Fijos	29,8	10,8	(12,0)	18,4	3,0	14,8
FFL / Servicio de Deuda	5,4	1,0	(0,7)	2,4	(0,1)	1,4
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	6,8	1,4	(0,5)	3,5	0,3	2,4
FCO / Inversiones de Capital	12,7	(182,6)	(1,3)	2,8	0,6	2,5
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	0,6	2,4	(2,9)	0,6	5,2	1,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,7	11,9	(3,3)	0,6	2,8	1,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,4	9,6	(2,9)	0,3	5,1	0,7
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4,3	3,9	3,6	5,5	5,1	3,9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,2	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
<b>Balance</b>						
Total Activos	105.183.520	107.650.126	101.228.585	100.918.543	117.446.594	112.253.509
Caja e Inversiones Corrientes	3.892.988	3.335.932	2.097.175	3.710.225	2.224.768	3.894.168
Deuda Corto Plazo	2.079.590	8.005.733	7.692.536	2.516.721	4.259.353	3.407.588
Deuda Largo Plazo	8.426.130	9.203.442	8.184.350	4.546.718	9.902.711	7.988.261
<b>Deuda Total</b>	10.505.720	17.209.175	15.876.886	7.065.439	14.162.064	11.395.849
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	10.505.720	17.209.175	15.876.886	7.065.439	14.162.064	11.395.849
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
<b>Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio</b>	10.505.720	17.209.175	15.876.886	7.065.439	14.162.064	11.395.849
<b>Total Patrimonio</b>	87.703.616	83.470.337	79.020.878	86.322.734	95.786.930	92.354.054
<b>Total Capital Ajustado</b>	98.209.336	100.679.512	94.897.764	93.388.173	109.948.994	103.749.903
<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	17.086.111	6.487.145	(5.839.859)	11.995.605	1.818.025	8.853.157
Variación del Capital de Trabajo	(2.092.880)	1.211.580	2.025.489	(1.085.375)	831.674	(272.152)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	14.993.231	7.698.725	(3.814.370)	10.910.230	2.649.699	8.581.005
Inversiones de Capital	(1.181.449)	42.160	(2.968.868)	(3.935.207)	(4.091.719)	(3.488.534)
Dividendos	0	0	253.475	0	0	0
<b>Flujo de Fondos Libre (FFL)</b>	13.811.782	7.740.885	(6.529.764)	6.975.023	(1.442.020)	5.092.472
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(5.230.518)	(4.838.919)	(1.892.236)	(292.790)	(868.961)	0
Variación Neta de Deuda	(5.310.145)	2.939.431	7.099.101	(2.446.035)	2.370.632	(1.754.863)
Otros (Inversión y Financiación)	(2.422.927)	(70.586)	(155.289)	(1.923.456)	(1.445.631)	(1.338.204)
<b>Variación de Caja</b>	848.192	5.773.736	(1.478.188)	2.312.741	(1.385.980)	1.965.647
<b>Estado de Resultados</b>						
<b>Ventas Netas</b>	29.626.362	27.050.324	22.649.351	26.673.179	27.713.918	24.898.175
Variación de Ventas (%)	9,5	13,6	(15,1)	(3,8)	11,3	40,1
<b>EBIT Operativo</b>	10.770.060	(2.731.111)	(8.822.884)	8.310.605	546.858	7.101.641
Intereses Financieros Brutos	592.704	662.928	449.949	689.063	890.385	643.008
<b>Resultado Neto</b>	8.366.233	2.312.799	(9.121.144)	5.676.744	(1.804.435)	4.435.210

## Anexo III. 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 IV. Características de la emisión**

ONs Serie 1 en pesos ajustables por Unidades Indexadas, equivalentes a USD 70 MM con vencimiento en 2019.

**Moneda de las Obligaciones Negociables:** Unidades Indexadas

**Monto de la Emisión:** Hasta el equivalente de USD 70.000.000 en Unidades Indexadas.

**Plazo de repago de las Obligaciones Negociables:** Hasta el 30 de diciembre de 2019.

**Período de Gracia:** Existirá un período de gracia para la Amortización de capital, período que se iniciará en la fecha de la emisión y finalizará el 30/12/2011, siendo la fecha de la primera amortización de capital el 30/06/2012; durante este período de gracia solo se pagarán intereses.

**Régimen de Amortización:** Semestral.

**Intereses:** Las ONs Serie 1 devengan intereses compensatorios a una tasa de interés fija del 5.25% lineal anual desde la fecha de emisión hasta el 30 de diciembre de 2019, fecha de su vencimiento. Durante el período de gracia se abonarán intereses semestralmente, siendo el primer período de pago de Intereses el que corre a partir de la fecha de emisión hasta el 30 de junio de 2010. Por lo tanto, el primer día de pago de Intereses será el 30 de junio de 2010 y luego se seguirán pagando Intereses en forma semestral, los días 30 de junio y 30 de diciembre de cada año, hasta el 30 de diciembre de 2019. Finalizado el período de gracia (30/12/2011), los Intereses se abonarán conjuntamente con las amortizaciones de capital en las fechas de pago.

**Opción de rescate:** En cualquier momento en caso que se modificara el régimen actual tributario en perjuicio de UTE, en cuyo caso el precio de rescate será de 100% (cien por ciento) del saldo del capital adeudado a la fecha de que se trate.

**ONs Serie 2 por USD 10 MM con vencimiento en 2014.**

**Moneda de las Obligaciones Negociables:** Dólares Estadounidenses

**Monto de la Emisión:** USD 10.000.000.

**Plazo de repago de las Obligaciones Negociables:** Hasta el 30 de diciembre de 2014.

**Período de Gracia:** Existirá un período de gracia para la Amortización de capital, período que se iniciará en la fecha de la Emisión y finalizará el 30/12/2011, siendo la fecha de la primera amortización de capital el 30/06/2012; durante este período de gracia solo se pagarán intereses.

**Régimen de Amortización:** Semestral.

**Intereses:** Las ONs Serie 2 devengan intereses compensatorios a una tasa de interés fija del 4% lineal anual desde la fecha de emisión hasta el 30 de diciembre de 2014, fecha de su vencimiento. Durante el Período de gracia se abonarán intereses semestralmente, siendo el primer período de pago de Intereses el que corre a partir de la fecha de emisión hasta el 30 de junio de 2010. Por lo tanto, el primer día de pago de Intereses será el 30 de junio de 2010 y luego se seguirán pagando intereses en forma semestral, los días 30 de junio y 30 de diciembre de cada año, hasta el 30 de diciembre de 2014. Finalizado el período de gracia (30/12/2011), los intereses se abonarán conjuntamente con las amortizaciones de capital en las fechas de pago.

**Opción de rescate:** En cualquier momento en caso que se modificara el régimen actual tributario en perjuicio de UTE, en cuyo caso el precio de rescate será de 100% (cien por ciento) del saldo del capital adeudado a la fecha de que se trate.

ONs Serie 3 en pesos ajustables por Unidades Indexadas, equivalentes a USD 54 MM con vencimiento en 2020.

**Moneda de las Obligaciones Negociables:** Unidades Indexadas

**Monto de la Emisión:** Hasta el equivalente de USD 54.000.000 en Unidades Indexadas.

**Plazo de repago de las Obligaciones Negociables:** Hasta el 30 de setiembre de 2020.

**Período de Gracia:** Existirá un período de gracia para la Amortización de capital, período que se iniciará en la fecha de la emisión y finalizará el 30/09/2012, siendo la fecha de la primera amortización de capital el 30/03/2013; durante este período de gracia solo se pagarán intereses.

**Régimen de Amortización:** Semestral.

**Intereses:** Las ONs Serie 3 devengan intereses compensatorios a una tasa de interés fija lineal anual desde la fecha de emisión hasta el 30 de setiembre de 2020, fecha de su vencimiento. Durante el período de gracia se abonarán intereses semestralmente, siendo el primer período de pago de Intereses el que corre a partir de la fecha de emisión hasta el 30 de marzo de 2011. Por lo tanto, el primer día de pago de Intereses será el 30 de marzo de 2011 y luego se seguirán pagando Intereses en forma semestral, los días 30 de marzo y 30 de setiembre de cada año, hasta el 30 de setiembre de 2020. Finalizado el período de gracia (30/09/2012), los Intereses se abonarán conjuntamente con las amortizaciones de capital en las fechas de pago. La tasa de interés es del 3.375%.

**Opción de rescate:** En cualquier momento en caso que se modificara el régimen actual tributario en perjuicio de UTE, en cuyo caso el precio de rescate será de 100% (cien por ciento) del saldo del capital adeudado a la fecha de que se trate.

ONs Serie 4 por USD 6 MM con vencimiento en 2015.

**Moneda de las Obligaciones Negociables:** Dólares Estadounidenses

**Monto de la Emisión:** USD 3.812.000.

**Plazo de repago de las Obligaciones Negociables:** Hasta el 30 de setiembre de 2015.

**Régimen de Amortización:** La serie no será amortizable, por lo que repagara capital al vencimiento.

**Intereses:** Las ONs Serie 4 devengan intereses compensatorios a una tasa de interés fija lineal anual desde la fecha de emisión hasta el 30 de setiembre de 2015, fecha de su vencimiento. La tasa de interés es del 3.5%.

**Opción de rescate:** En cualquier momento en caso que se modificara el régimen actual tributario en perjuicio de UTE, en cuyo caso el precio de rescate será de 100% (cien por ciento) del saldo del capital adeudado a la fecha de que se trate.

## Anexo V. Dictamen de calificación

### Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

El Consejo de Calificación de Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. reunido el 28 de abril de 2011, afirmó la Categoría AA+(uy) a las siguientes Obligaciones Negociables de Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas:

- ONs Serie 1 en pesos ajustables por Unidades Indexadas, equivalentes a USD 70 MM
- ONs Serie 2 por USD 10 MM.
- ONs Serie 3 en pesos ajustables por Unidades Indexadas, equivalentes a USD 54 MM
- ONs Serie 4 por USD 6 MM.

Las series serán emitidas bajo el marco del Programa de emisión de ONs por hasta USD 140 millones.

Las calificaciones asignadas tienen una **Perspectiva Estable**.

**CATEGORÍA AA(uy):** "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

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

#### Fuentes

- Balances generales auditados al 31-12-10.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte.
- Información de gestión suministrada por la compañía.
- Diversas publicaciones y notas relacionadas al sector.
- Prospecto de Emisión del Programa por hasta la suma de USD 140 MM. Suplemento de precio de las emisiones particulares.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN 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 PUBLICAS, 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 INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO , Y DEMAS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, 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. 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. 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 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.