
S&P Global Ratings

S&P Global Ratings Chile Clasificadora de Riesgo Limitada

REPORTE DE CLASIFICACIÓN

Celeo Redes Operación Chile S.A.

Contactos analíticos:

Melisa Casim, Buenos Aires, 54 (11) 4891- 2178;

melisa.casim@spglobal.com

Candela Macchi, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2110;

candela.macchi@spglobal.com

Fecha de clasificación: 1 de marzo de 2019

Fecha de cierre de los últimos estados financieros considerados en la clasificación: 30 de septiembre de 2018

Razón que motiva la remisión de la reseña: Anual desde envió anterior

Celeo Redes Operación Chile S.A.

Fecha de publicación: 1 de marzo de 2019

ACCIÓN DE CLASIFICACIÓN

El 1 de marzo de 2019, S&P Global Ratings afirmó sus clasificaciones de deuda en escala nacional para Chile de 'clAA' de la línea de bonos y de los bonos serie A (a una tasa de 2,99%, por 5,4 millones de Unidades de Fomento [UF], con vencimiento en diciembre de 2047) de Celeo Redes Operación Chile S.A. (Celeo Redes). La tendencia es estable.

| Clasificaciones en la Escala Nacional para Chile | |
|---|---------------------------|
| EMISOR /INSTRUMENTO | Clasificación & Tendencia |
| Línea de bonos* | clAA/Estable |
| Bonos Serie A | clAA/Estable |
| *Línea en trámite de inscripción ante la Superintendencia de Valores y Seguros de Santiago. | |

Una obligación calificada 'clAA', difiere tan solo en un pequeño grado de las calificadas con la máxima categoría. Indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es muy fuerte en relación con otros emisores en el mercado chileno.

Las calificaciones crediticias comprendidas de la 'clAA' a la 'clCCC' podrán ser modificadas agregándoles un signo de más (+) o menos (-) para destacar su relativa fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación.

Para su equivalencia con las categoría de riesgo indicadas en el artículo 88 de la Ley N° 18.045 por favor refiérase a la ["Comparación entre las categorías de calificación de títulos determinados en el Artículo 88 de la Ley N° 18.045 y las categorías de acuerdo con la Escala Nacional de S&P Chile"](#).

DESCRIPCION DE LA TRANSACCION

| Celeo Redes Operación Chile | |
|---|---|
| Participantes | |
| Patrocinador | Celeo Redes S.L. |
| Fiduciario | Banco de Chile, como Representante Designado de las Notas UF y como Agente Colateral Local |
| Concesionarios | Alto Jahuel Transmisora de Energía, S.A. Charrúa Transmisora de Energía, S.A. |
| Principales Características | |
| Sector | Energía – Líneas de transmisión |
| Vehículo de Propósito Especifico | Sí |
| Cuenta de Reserva para el Servicio de la Deuda (DSRA, por sus siglas en ingles) | Seis meses |
| Cuenta de Reserva de Operaciones y Mantenimiento (O&M) | Tres meses |
| Limitaciones para distribución | Hacia adelante y hacia atrás de 1,15x hasta el fin de 2035, a partir de enero 2036, es 1,15x hacia atrás y 1,20x hacia adelante |

| | |
|-----------|---|
| Colateral | Garantía de primer lugar y grado contra acciones del emisor y garantes; documentos materiales del proyecto; todos los activos y cuentas del emisor y garantes; todas las aprobaciones regulatorias y permisos gubernamentales y cobertura de seguros limitada a lo permitido por ley. |
|-----------|---|

FUNDAMENTOS

La afirmación de las clasificaciones de deuda de 'cIAA', en escala nacional de Chile, refleja el sólido desempeño operativo y financiero del proyecto, debido a su acuerdo de concesión favorable que estipula los ingresos anuales según su disponibilidad. Con base en lo anterior, la empresa elimina el riesgo del mercado y esto genera un flujo de ingresos predecible y estable, que se mantuvo en el transcurso del último ejercicio, en línea con nuestras expectativas. Esperamos un índice de cobertura de servicio de deuda (DSCR, *debt service coverage ratio*, por sus siglas en inglés) mínimo de alrededor de 1,30x (veces) y un promedio de 1,40x durante el plazo de los bonos con vencimiento en junio de 2047.

Las clasificaciones de las emisiones de Celeo Redes también consideran las siguientes fortalezas y debilidades:

- Un acuerdo de concesión favorable que estipula los ingresos anuales del proyecto con base en su disponibilidad, lo que elimina el riesgo de mercado y genera un flujo de ingresos estable y previsible. El Circuito 1 de Alto Jahuel Transmisora de Energía, S.A. (AJTE) y Charrúa Transmisora de Energía, S.A. (CHATE) se benefician de un periodo de tarifa fija a 20 años desde el inicio de las operaciones. La tarifa o valor anual de la transmisión por tramo (VATT) abarca dos componentes. Primero, una anualidad del valor de inversión (AVI, por sus siglas en inglés) (para AJTE es 44,6% denominada en dólares y ajustada a la inflación de Estados Unidos y 55,4% denominados en Unidades de Fomento (UF), mientras que para CHATE está denominada en su totalidad en dólares y vinculada a la inflación de Estados Unidos). Segundo, un reembolso por gastos operativos (COMA) indexado a los movimientos del tipo de cambio y a la inflación en Chile. Para AJTE 2, el regulador revisa el VATT cada cuatro años a partir del inicio de operaciones comerciales siguiendo el mismo procedimiento que para los principales activos de Celeo Redes.
- Nuestra opinión de una complejidad operativa relativamente baja para líneas de transmisión con tecnología probada y subestaciones.
- Sin exposición a riesgos de contraparte debido a que los pagos por disponibilidad provienen del sistema eléctrico, y, en nuestra opinión, cualquier retraso en la cadena de pagos no afectaría el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda.
- Un operador experimentado con un historial adecuado en la industria opera los activos bajo el contrato a precio fijo por cinco años que se renovará automáticamente al vencimiento. Además, el proyecto se beneficia de una cuenta de reservas para operación y mantenimiento (O&M) de tres meses para brindar flexibilidad financiera y cubrir cualquier eventual costo de reemplazo de O&M.

- Protecciones estructurales adecuadas con una cuenta de reservas para el servicio de deuda (DSRA, por sus siglas en inglés), prueba de distribución de 12 meses de 1,15x (medidos hacia atrás y hacia adelante) hasta finales de 2035 y a partir de enero de 2036 de 1,15x hacia atrás y de 1,2x hacia adelante hasta el final del plazo de las notas, mecanismos de retención de efectivo y limitaciones de endeudamiento adicional.
- Hay una separación legal de los dos activos (AJTE y CHATE) y del emisor (la empresa tenedora) respecto del activo restringido (DATE).
- Por otra parte, los bonos vencerán en 2047, mientras que el periodo inicial regulado para el periodo de tarifa fija a 20 años de AJTE 1 termina en 2035 y el de CHATE en 2038, lo que deja al proyecto cierta exposición a una nueva tarifa. Aunque el regulador volverá a calcular la remuneración de la línea de transmisión con base en una fórmula conocida que incorpora el valor de reemplazo del activo y un retorno después de impuestos sobre la inversión que oscila entre 7% y 10%, la nueva tarifa aún es incierta.

Liquidez y protecciones estructurales:

Evaluamos la liquidez del proyecto como neutral, ya que el proyecto incluye un DSRA de seis meses y una reserva para O&M de tres meses financiados con recursos de la emisión por un monto aproximado de US\$15 millones y de US\$780.000, respectivamente. Además, también hay una prueba de distribución medida hacia adelante de 1,15x hasta finales de 2035, y después de enero de 2036 de 1,15x medida hacia atrás y de 1,2x medida hacia adelante.

TENDENCIA

La tendencia estable de Celeo Redes refleja nuestra expectativa que durante los próximos 12 a 24 meses, el Proyecto mantendrá una generación de flujo de efectivo predecible y arrojará un DSCR entre 1,29x-1,35x, dada por los contratos de concesión a largo plazo a precios fijos y niveles de disponibilidad superiores al requisito regulatorio mínimo de 99,85%.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en los próximos dos años si los ingresos del proyecto son más bajos de lo esperado, por ejemplo, si la inflación anual en Estados Unidos disminuye a menos del 1,8% en el largo plazo o si los impuestos a pagar por Celeo Redes son más altos que nuestras proyecciones, lo que resulta en una métrica de cobertura mínima sostenida por debajo de 1,25x.

Escenario positivo

Aunque es poco probable, podríamos subir la clasificación de Celeo Redes si observamos una mejora sostenida su DSCR mínimo para ubicarse alrededor de 1.30x.

ESTRUCTURA DEL PROYECTO

Celeo Redes es propietario de tres líneas de transmisión ubicadas en la principal red eléctrica chilena, Sistema Interconectado Central (SIC). Los activos están conformados por lo siguiente:

- AJTE es una línea de transmisión de 256km 500 kilovatios (kV) compuesta de dos circuitos El Circuito 1 AJTE inició operaciones comerciales en septiembre de 2015, y tiene derecho a recibir pagos por disponibilidad fijos hasta 2035. El circuito 2 AJTE inició operaciones comerciales en enero de 2016, y tiene derecho a recibir pagos por disponibilidad fijos hasta 2020.

- Charrúa Transmisora de Energía, S.A. (CHATE) es un circuito individual de 198km que empezó a operar a fines del año 2017 y tendrá derecho a recibir pagos por disponibilidad fijos hasta 2038.
- Diego de Almagro Transmisora de Energía S.A. (DATE) es una línea de transmisión de 52km y 220kV que finalizó recientemente su construcción y comenzó sus operaciones comerciales el 16 de enero de 2019.

AJTE y CHATE son subsidiarias restringidas y actúan como garantes bajo el proyecto, en tanto que DATE es una subsidiaria no restringida. Existe una separación legal entre los dos activos principales (AJTE y CHATE) y el emisor (Patrocinador), con la subsidiaria no restringida (DATE) y no existen obligaciones conjuntas relacionadas con las operaciones de DATE que puedan considerarse como una obligación prioritaria o al mismo nivel que los bonos emitidos por Celeo Redes y garantizados por AJTE y CHATE. Sin embargo, la línea DATE puede, luego del comienzo de sus operaciones, incorporarse legalmente al grupo de subsidiarias restringidas, ampliando así la base de garantía de los bonos. Una vez adicionada, previa confirmación de la clasificación de las notas, el proyecto podría elevar el su nivel de endeudamiento *pari passu* con los bonos existentes y en base a criterios predefinidos como la reafirmación de calificación de las emisiones o la existencia de DSCR consolidados que sean equivalentes o mejores a las existentes, entre otras.

Celeo Redes cuenta con un contrato de O&M de precio fijo a cinco años con Celeo Redes Chile Limitada (no calificada). Adicionalmente, la transacción también se beneficia de una cuenta de reserva de O&M de tres meses que brinda flexibilidad financiera para cubrir los eventuales costos de reemplazo del operador.

El patrocinador de la transacción es Celeo Redes S.L, una sociedad conjunta entre Elecnor S.A. con base en España y el fondo de pensión holandés APG Asset Management NV.

Perfil crediticio individual de la fase de construcción: N/A

No asignamos un perfil crediticio individual para la fase de construcción debido a que AJTE y CHATE ya están en operación.

Perfil crediticio individual de la fase de operaciones

Los activos restringidos del proyecto están conformados por AJTE y CHATE, y cada uno de ellos se beneficia de los ingresos anuales garantizados (del acuerdo estableció US\$20,2 millones al año para el circuito 1 de AJTE y US\$10,6 millones para el circuito 2 y US\$17,7 millones para CHATE), con base en la disponibilidad. Esto elimina el riesgo de demanda, pues los ingresos no dependen de la tasa de utilización efectiva. Las líneas de transmisión utilizan tecnología probada con bajos riesgos operativos. Por lo tanto, asignamos una evaluación de negocio de '3' a la fase de operaciones del proyecto, resultado de la evaluación de estabilidad de operaciones de la clase de activo de '3' (en una escala de 12 puntos, que es común para una línea de transmisión), sin impacto de las evaluaciones de riesgo de desempeño y de exposición de mercado.

Supuestos del escenario base y a la baja de la fase de operaciones de S&P Global Ratings

Escenario base

- Consideramos variables macroeconómicas que, en nuestra opinión, son relevantes para este proyecto, particularmente la inflación en Estados Unidos y Chile y los tipos de cambio. Tomamos los datos de "*Americas Economic Snapshots – January 2019*", publicado en inglés el 25 de enero de 2019.

- Índice de precios al consumidor (IPC) para Chile de 3,2% en 2019 y de 3% posteriormente.
- IPC para Estados Unidos de 2,2% en 2019, 2,3% en 2020 y 2,2% posteriormente, y
- Tipo de cambio promedio de \$685 pesos chilenos (CLP) por US\$1 en 2019, CLP690 por US\$1 en 2020 y de CLP695 por US\$1 posteriormente
- Ingresos: Tarifa fija de acuerdo con el Decreto y ajustada a la inflación en Chile y/o Estados Unidos, dependiendo del activo. Después del periodo inicial de tarifa fija, el regulador volverá a calcular la remuneración de activos incorporando el valor de sustitución del activo y un retorno después de impuestos sobre la inversión que oscilará entre 7% y 10%. Calculamos la nueva tarifa incorporando un retorno después de impuestos de 8%, una vigencia de amortización para las líneas de transmisión de 50 años y las variables macroeconómicas mencionadas.
- Gastos operativos: Comprenden los costos de O&M, así como los gastos comerciales y administrativos.
- No incorporamos ninguna penalización debido a la falta de disponibilidad de los activos, debido al sólido historial de las líneas de transmisión y del operador.

De acuerdo con estos supuestos, esperamos un DSCR mínimo de 1,29x en 2019 y un DSCR promedio de 1.40x durante la vida de las notas.

Escenario a la baja

Variables macroeconómicas: Sometimos a estrés la tasa de inflación de Estados Unidos y al tipo de cambio. Debido a que la inflación en ese país tiene un efecto positivo en los ingresos, consideramos una disminución de 50 puntos base a partir de las tasas que incluye el escenario base. Además, consideramos una apreciación de 15% de la moneda local en 2022, la fase más débil del proyecto, lo que debilitaría el desempeño financiero debido a que los costos del proyecto están denominados en moneda local.

Ingresos: Después del periodo inicial regulado, calculamos la nueva tarifa con base en un retorno después de impuestos de 7%, las variables macroeconómicas estresadas que mencionamos y una vigencia de amortización para las líneas de transmisión de 50 años. Además, incorporamos un retraso de dos meses en el pago del generador más grande en 2021.

Los gastos operativos aumentarán 12% con respecto a nuestro escenario base.

Penalizaciones: Entre US\$1,4 millones y US\$1,7 millones por un periodo de cinco años, dada la fase más débil del proyecto debido a una falta de disponibilidad de 3%.

De acuerdo con el escenario a la baja, esperamos un DSCR mínimo de 1,04x en 2046 y un DSCR promedio por encima de 1,0x durante la vida de las notas.

Riesgo de Contrapartes

Desde nuestro punto de vista, la contraparte de ingresos de Celeo Redes no es material dado que, en el caso de un retraso en el pago, esto no afectaría significativamente el tiempo ni el efectivo disponible para pagar la deuda a lo largo de la vida del proyecto.

Aunque Celeo recibe pagos mensuales de los generados, siguiendo las instrucciones del coordinador del sistema eléctrico, todos los participantes del mercado de energía contribuyen al pago del peaje de transmisión troncal. Además, las regulaciones penalizan significativamente a los generadores que no pagan a tiempo, incluyendo la cancelación de su autorización para operar. Como resultado, la desventaja durante una situación de impago debería limitarse a solo un mes, incluso suponiendo que Celeo Redes no recupere el importe vencido.

Se ha llevado a cabo un escenario de estrés para probar la resistencia de la transacción y concluimos que incluso si el generador que ha aportado la mayor cantidad de pagos desde que Celeo Redes comenzó a operar, demorase el pago por dos meses, el impacto en el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda será limitado a alrededor del 3%.

Celeo Redes Chile Limitada (no calificada) realizará las actividades de operación y mantenimiento. El precio es de UF47,000 por año para los dos circuitos de AJTE y de UF31,000 por año para CHATE. El contrato inicial de cinco años incluye una cláusula de renovación automática a menos que cualquiera de las partes decida rescindir el contrato. Otros operadores en el mercado local podrían reemplazar a Celeo Redes Chile Limitada con una calidad operativa y precio similar, y el proyecto tiene la flexibilidad financiera derivada de sus reservas operativas de tres meses para reemplazar al operador si es necesario. Debido a los factores mencionados anteriormente, no aplicamos una evaluación operativa de la dependencia de la contraparte.

ESTRUCTURA DE LA TRANSACCION

Propósito único y específico

En nuestra opinión, la estructura cumple con todos los requerimientos necesarios que nosotros consideramos que caracterizan a una entidad de propósito limitado. Estos requerimientos incluyen: (i) un objetivo limitado, (ii) la separación de los patrocinadores, (iii) garantías negativas, (iv) la imposibilidad de realizar fusiones o consolidaciones, (v) la imposibilidad de recurrir a endeudamiento adicional, sin que haya una confirmación de la clasificación. Específicamente, los documentos de financiación incluyen una restricción sobre mayor endeudamiento ligados a un índice de cobertura de flujo de efectivo mínimo.

Administración de efectivo

La estructura de la transacción comprende una cascada de efectivo bien definida, algo común para la mayoría de las estructuras de deuda de proyectos de infraestructura. Las reparticiones a los accionistas están sujetas a un número de condiciones claramente estipuladas incluyendo un DSCR superior a 1,15x (hacia adelante y hacia atrás hasta el fin de 2035, a partir de enero 2036, es 1,15x hacia atrás y 1,20x hacia adelante) y el cumplimiento cabal de todas las garantías, representaciones y compromisos.

RESUMEN DE LAS CALIFICACIONES

| Clasificaciones en la Escala Nacional para Chile | |
|--|---------------------------|
| EMISOR | Clasificación & Tendencia |
| Línea de bonos Celeo Redes Operación Chile S.A | clAA/Estable |
| Bonos Serie A | clAA/ Estable |

Perfil crediticio individual de la fase de construcción: N/A

| Perfil crediticio individual de la fase de operaciones | |
|---|--|
| - Evaluación del negocio durante la fase operativa (OPBA, por sus siglas en inglés) | 3 (1=más fuerte a 12=más débil) |
| --Análisis a la baja: | No (sin impacto) |
| - Liquidez | Neutral (sin impacto) |
| - Riesgo de refinanciamiento | No se aplica |
| - Análisis comparativo de calificaciones: | Neutral |
| - Ajustes por calificaciones de contraparte | No se limita |
| Modificadores | |
| - Vínculo con la controladora: | Desvinculado |
| - Debilidades de la estructura de la transacción: | Neutral |
| - Limitaciones por la calificación soberana: | República of Chile –moneda extranjera, A+/Estable/A-1+, y moneda local, AA-/Estable/A-1+ |

CRITERIOS Y ARTÍCULOS RELACIONADOS

Criteria

- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para contraparte de construcción y operaciones de financiamiento de proyectos](#), 20 de diciembre de 2011.
- [Metodología: Estructura de la transacción de financiamientos de proyectos](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología: Marco para calificar financiamiento de proyectos](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología para financiamiento de proyectos - fase de operación](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte](#), 25 de junio de 2013.
- [Factores Crediticios Clave para el Financiamiento de Proyectos de Energía Eléctrica](#), 16 de septiembre de 2014.

Artículos Relacionados

- [Documento de Orientación: Especificaciones de correlación para escala nacional y regional de S&P Global Ratings](#), 25 de junio de 2018.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL:

- [Escala Nacional para Chile – Definiciones de Clasificaciones.](#)
- [Especificación de Correlación de la Escala Nacional para Chile de S&P Global Ratings.](#)
- [Comparación entre las Categorías de Calificación de Títulos Determinadas en el Artículo 88 de la Ley No. 18045 y las Categorías de la Escala Nacional para Chile de S&P Global Ratings.](#)

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en www.standardandpoors.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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoradora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios.

S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos. S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.