

Fondo de Titularización-Hencorp Valores-Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Tres (FTHVAST 03)

Factores Clave de Clasificación

Fitch Ratings Bajó la Clasificación Nacional de Riesgo: La baja en la clasificación se deriva de un vínculo más estrecho entre el originador y Fondo de Titularización-Hencorp Valores-Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Tres (FTHVAST 03), dada la modificación en la evaluación de los factores de desempeño del activo como 'Débil' y cobertura de servicio de la deuda como 'Medio'.

Observación Negativa en la Clasificación: Fitch prevé que las medidas de cuarentena impactarán la actividad económica local y, particularmente, afectarán de forma sustancial el desempeño de las tasas municipales que respaldan los fondos de titularización.

Cambios en las Condiciones del Financiamiento: La agencia incorporó en su análisis los cambios previstos en los términos y condiciones de las estructuras de financiamiento por la contingencia provocada por el coronavirus. De acuerdo con los criterios de Fitch, estas modificaciones no suponen un canje forzoso de deuda principalmente debido a que el valor presente neto de los flujos futuros de la emisión no se ven alterados.

Desempeño Débil de los Activos: La agencia estima un descenso importante en la eficiencia del recaudo de las tasas municipales que respaldan la titularización, dado el contexto económico limitado de El Salvador y el impacto en la actividad económica por la contingencia provocada por el coronavirus.

Impacto Negativo sobre la Cobertura de Servicio de Deuda: Fitch proyecta que en 2020 las coberturas del monto de cesión mensual se reducen significativamente. Además, ante la incertidumbre frente a la duración de la contingencia, la agencia estima que las coberturas podrían verse afectadas por un tiempo más prolongado.

Estados Financieros del Originador: El análisis se efectuó con los estados financieros a diciembre de 2019, expedidos por la Alcaldía Municipal de San Tecla (AMST), los cuales no contaban con opinión de auditoría externa.

Sensibilidad de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

-Debido al vínculo con la calidad crediticia de AMST, movimientos al alza en ella derivarían en una mejora en la clasificación de FTHVAST 03;

-la clasificación podría subir y/o retirar la Observación Negativa en caso que el desempeño del activo y las coberturas del servicio de la deuda retornan a sus niveles previos a la contingencia.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

-Una baja en la clasificación de AMST podría derivar en una disminución en la de FTHVAST 03 ya que están vinculadas;

-la Observación Negativa podría materializarse si el desempeño del activo y las coberturas del servicio de la deuda se deterioran prolongadamente de sus niveles actuales.

Clasificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo

A+(slv)

Observación

Negativa

Perfil del Originador

La municipalidad de Santa Tecla es la cabecera del departamento de la Libertad y forma parte del Área Metropolitana de San Salvador. Registra el mayor nivel de ingreso per cápita y desarrollo dentro de la economía nacional de El Salvador

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales (Septiembre 2019);

Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes (Diciembre 2017);

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2018).

Analistas

Bibiana Acuña

+57 1 484 6770

bibiana.acuna@fitchratings.com

Andrés Camilo Santos

+57 1 484 6770

andres.santos@fitchratings.com

Perfil Crediticio del Originador

AMST – Evaluación del Perfil de Riesgo

Perfil de Riesgo	Solidez de Ingresos	Adaptabilidad de Ingresos	Sostenibilidad de Gastos	Adaptabilidad de Gastos	Solidez de Pasivos y Liquidez	Flexibilidad de Pasivos y Liquidez
Vulnerable	Más Débil	Más Débil	Más Débil	Más Débil	Rango Medio	Más Débil

Fuente: Fitch Ratings

El perfil de riesgo de AMST es resultado de la evaluación de los factores clave de riesgo (FCR) bajo la Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales Internacionales. Las clasificaciones reflejan la percepción de Fitch frente a la capacidad de pago de la AMST y consideró un perfil de riesgo ‘Vulnerable’, que implica un riesgo alto de que el flujo de caja operacional se reduzca debido a la combinación de la evaluación de los FCR en ‘Más Débil’ y ‘Rango Medio’, así como el contexto económico limitado del soberano.

Solidez en Ingresos – ‘Más Débil’: La estructura de ingresos de AMST está representada principalmente por las tasas y derechos (59% en promedio), los impuestos cerca de 36% y las transferencias nacionales no superan 4%. En general, los ingresos operativos han mostrado un dinamismo bajo y están limitado por el contexto económico bajo del país.

Adaptabilidad de los Ingresos – ‘Más Débil’: AMST no cuenta con discrecionalidad para crear impuestos, dado que es una competencia exclusiva de la Asamblea Legislativa. No obstante, sí cuenta con cierta autonomía para definir sus tasas y derechos según lo definido en la Ley Tributaria Municipal, la cual está limitada por la capacidad baja de los contribuyentes para absorber los incrementos.

Sostenibilidad de los Gastos – ‘Más Débil’: Aunque las responsabilidades de gasto no son de naturaleza contracíclica, Fitch observa que los gastos operativos han presentado un crecimiento superior al de los ingresos, lo que ha generado una presión permanente en la estructura operativa de AMST. Lo anterior se ve reflejado en márgenes operativos negativos en los últimos años.

Adaptabilidad de los Gastos – ‘Más Débil’: La estructura de gastos de AMST es altamente inflexible puesto que los gastos operativos representan alrededor de 90% del total. Históricamente, el gasto de capital ha sido reducido y se ha financiado principalmente con deuda. Fitch no estima probable una reducción significativa en los gastos de la municipalidad en el mediano plazo.

Solidez de los Pasivos y la Liquidez – ‘Rango Medio’: Las municipalidades pueden contratar deuda con instituciones financieras locales y multilaterales. Fitch observa que los instrumentos de financiamiento mediante titularizaciones son ampliamente empleadas por las municipalidades. También existe límites prudenciales de endeudamiento y no existe riesgo cambiario al ser una economía dolarizada y sus créditos están contratados bajo una tasa de interés fija.

Flexibilidad de los Pasivos y la Liquidez – ‘Más Débil’: Fitch observa que la liquidez de AMST ha sido estrecha en los últimos años. Las municipalidades no cuentan con mecanismos de provisión de liquidez de emergencia de soporte de una instancia superior de gobierno.

Emisión FTHVAST 03

La agencia incorporó en su análisis los cambios previstos en los términos y condiciones de la estructura de financiamiento por la contingencia del coronavirus.

Los cambios se derivan de las medidas adoptadas por la Asamblea Legislativa, entre ellas, la declaración del Estado de Emergencia Nacional y la aprobación del Decreto Legislativo 601 a través del cual difiere el pago de los servicios de agua, energía eléctrica y telecomunicaciones durante marzo, abril y mayo de 2020.

Historial de Calificación

Fecha	Largo Plazo en Escala Nacional
16 abr 2020	A+(slv)
16 oct 2019	AA-(slv)

Fuente: Fitch Ratings

Si bien el decreto excluyó el pago de las tasas municipales cargadas en la factura del servicio de energía eléctrica, las medidas de cuarentena decretadas en El Salvador impactarán la actividad económica local y, particularmente, afectarán de forma sustancial el desempeño de las tasas que respaldan los fondos de titularización.

Principales Cambios

Por lo anterior, los términos y condiciones de FTHVAMS 03 incorporaron principalmente las siguientes modificaciones, que fueron aprobadas por la Junta Extraordinaria de Tenedores de Valores:

- Establecimiento de un Período de Excepción: Período en el que no se pagará capital ni intereses, contando desde abril de 2020 por tres meses.
- Establecimiento de un Período de Restitución: Los veinticuatro meses posteriores al período de excepción en los cuales el FTHVAST 03 pagará de manera mensual la totalidad de los intereses devengados en el período de excepción a los tenedores de valores, costos y gastos adeudados a terceros y comisiones a la Sociedad Titularizadora, de acuerdo a lo establecido en la prelación de pagos de este instrumento.
- Los intereses devengados en el período de excepción serán capitalizados, y estos intereses devengarán una compensación por el no pago equivalente al rendimiento original del título. Los intereses capitalizados serán pagados en el período de restitución.
- Aumento de Cesión: Entre el mes 12 y 36, el monto de cesión aumentará a USD245,000 desde USD220,000, para contrarrestar el efecto que tendría el no pago de intereses durante el período de excepción.

De acuerdo con los criterios de Fitch estas modificaciones no suponen un canje forzoso de deuda. Lo anterior se debe principalmente a que el valor presente neto de los flujos futuros de la emisión no se ven alterados.

La clasificación de FTHVAST 03 parte de la evaluación de calidad crediticia de AMST, el cual actúa como originador. Además, de acuerdo con la Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes, Fitch consideró modificaciones en la evaluación del factor de desempeño de activo a Débil desde Rango Medio, y en el factor de cobertura del servicio de la deuda a Rango Medio desde Fuerte. Los demás factores de clasificación no presentaron cambios en su evaluación.

El cambio en la combinación de los factores de clasificación determinó un vínculo crediticio más estrecho entre el originador y FTHVAST 03, que fundamentó la baja de la clasificación del último y la Observación Negativa a esta.

Estado Actual de la Emisión

Características Principales de Emisión – FTHVAST 03

Tramo	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Tasa de Interés ^a (%)	Plazo (Años)	Garantía
Tramo 1	Bono	Dólares	25,755,000	7.87	18	Crédito general
Tramo 2	Bono	Dólares	3,050,000	7.00	7	Crédito general
Tramo 3	Bono	Dólares	1,000,000	7.00	7	Crédito general
Tramo 4	Bono	Dólares	450,000	7.00	7	Crédito general
Total	–	–	30,300,000	–	–	–

^a Fija.

Fuente: Fitch Ratings, con información disponible en la Bolsa de Valores de El Salvador y provista por AMST.

Desempeño de los Activos: 'Débil'

Los ingresos colectados a través de las órdenes irrevocables de pago (OIP) de la Distribuidora de Electricidad del Sur, S.A. de C.V. (Delsur) [EAA-(slv), Perspectiva Estable] y del Instituto Salvadoreño de Desarrollo Municipal (Isdem) mantuvieron un comportamiento favorable durante 2019.

El promedio mensual de los ingresos colectados por Delsur fue de USD484,963 en 2019. Con estos recursos, después de descuentos, se fondeó el 75% del flujo cedido total (USD220,000) y el restante provino del Isdem (USD55,000).

Si bien la tendencia mensual de recaudo se ha caracterizado por ser irregular y está influenciada por la capacidad de pago de los contribuyentes, se estima un descenso importante en la eficiencia en el recaudo de los ingresos de las municipalidades dado el contexto económico limitado de El Salvador y el impacto en la actividad económica por la contingencia provocada por el coronavirus en 2020. Esta baja en la eficiencia tendría efectos negativos sobre el desempeño del activo que respalda la titularización en mención. Debido a lo anterior, Fitch modifica la evaluación de este factor a 'Débil'.

En ese sentido, los montos de cesión mensuales y sucesivos durante la vida de la emisión se modificaron. Del mes 9 al 11, es decir de abril a junio de 2020, el monto de cesión será de USD0. Los meses del 12 al 36, la suma cedida será de hasta USD245,000 y desde el mes 36 al 216 la suma igualará a hasta USD302,000. Dichos montos serán colectados por Delsur y tendrán como base los USD165,000 inicialmente definidos antes de la modificación, y que podrían aumentar hasta llegar al máximo según solicitud previa de Hencorp.

La generación de flujos de recursos para la cesión mensual y, por ende, el servicio de la deuda de la emisión está relacionada estrechamente con el desempeño financiero de la municipalidad. En ese sentido, la clasificación de la titularización está ligada a la calidad crediticia de AMST.

Fundamentos Legales: 'Fuerte'

Los fundamentos legales de la estructura son robustos. Fitch revisó el informe del 5 de julio de 2019, sobre el Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para proceso de Titularización de Activos de la firma KPMG S.A, reconocido despacho en El Salvador, en el que hace referencia su opinión frente al FTHVAST 03. En este se concluye que la transacción está en pleno cumplimiento con las regulaciones locales, exigibilidad de los términos acordados y características de irrevocabilidad.

Por otra parte, fue remitido concepto jurídico sobre el proceso de modificación de los contratos que soportan los fondos de titularización, en el que concluye que estos se realizarán conforme con la Ley de Titularización de Activos y la autorización de la Junta Extraordinaria de los Tenedores de Valores y el Concejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero. Este factor es evaluado como 'Fuerte'.

Vehículo de Uso Especial: 'Fuerte'

En el caso particular de FTHVAST 03, la emisión está respaldada por un patrimonio independiente del originador, AMST. Además, se componen de dos cuentas diferenciadas, a saber la cuenta discrecional y la restringida, ambas administradas por Hencorp.

La prelación de pagos conforme con los períodos General, de Excepción y Restitución definidas en la modificación del Contrato de Titularización, mantendrá un orden adecuado y dará prioridad al servicio de la deuda de manera irrevocable. Fitch considera este atributo de clasificación como 'Fuerte' debido a esto.

Cobertura de Riesgo de Tasa de Interés: 'Fuerte'

La agencia destaca que el pago de intereses de los cuatro tramos emitidos de FTHVAST03 está definido sobre una tasa de interés fija, lo cual elimina la sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado. La modificación al contrato de titularización estableció que los intereses acumulados y no pagados durante la contingencia serán capitalizados y devengarán una compensación equivalente al rendimiento original del título.

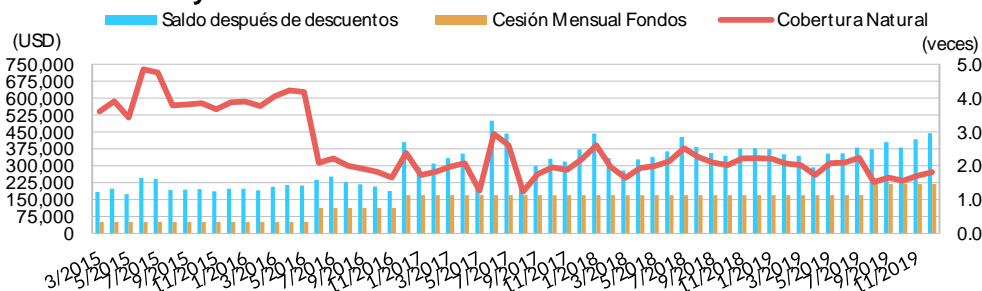
Fondo de Reserva: 'Fuerte'

Fitch considera que la cuenta restringida se constituye como un factor de mejora crediticio que beneficia la clasificación de la emisión. Esta cuenta comprende, en todo momento, dos cesiones mensuales para servir a los acreedores de FTHVAST 03. A partir de los cambios adoptados recientemente, se definió que la cuenta debe tener un saldo fijo de USD604,000. Aunque estos fondos podrían ser utilizados siempre y cuando no se pueda atender el pago de capital e intereses con los recursos de la cuenta discrecional, Fitch considera que el saldo sería repuesto rápidamente en los tres meses inmediatamente siguientes, tal como lo exige la modificación al contrato de titularización.

Cobertura de Servicio de la Deuda: 'Rango Medio'

El escenario de clasificación consideró la cobertura proyectada de los ingresos colectados a través de Delsur e Isdem sobre la cesión mensual y encontró que resultarían en promedio en 2.1 veces (x). Sin embargo, la agencia evaluó el impacto de la contingencia sanitaria por coronavirus sobre los ingresos que respaldan la titularización y encontró que en 2020 las coberturas del monto de cesión mensual se reducen significativamente. Además, ante la incertidumbre frente a la duración de dicha contingencia, la agencia estima que las coberturas podrían verse afectadas por un tiempo más prolongado.

Recaudo Total y Cobertura Monto Cesión



Nota: Cobertura Natural corresponde al eje derecho.
Fuente: AMST y Hencorp

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Tres (FTHVAST03)

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 15 de abril de 2020

NÚMERO DE SESIÓN: 053-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

--Auditada 31/diciembre/2015 a 31/diciembre/2018

--No auditada 31/diciembre/2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): AA-(slv) Perspectiva Estable

LINK	SIGNIFICADO	DE	LA	CLASIFICACIÓN:
https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPfR9TwkbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala_de_Calificaciones_Nacionales_regulatorias_Julio_2018_El_Salvador.pdf				

CONVERSIÓN DE CLASIFICACIÓN PRIVADA A PÚBLICA: N.A.

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión, sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADÉMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER 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 © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".