Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
10/10/2016 4:41 PM m.manzano
50949

Compañía de Electricidad de Puerto Plata, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacional	
Largo Plazo	BBB(dom)
Corto Plazo	F3(dom)
Bonos 2013 por USD25 millones	BBB(dom)
Perspectiva	**Negativa**

Información Financiera

Compañía de Electricidad de Puerto Plata, S.A.

(USD millones)	UDM 31 jun 2016	31 dic 2015
Ventas	31,941	38,833
EBITDA	5,395	6,118
Margen EBITDA (%)	16.9	15.8
Flujo Generado por las Operaciones	7,502	7,702
Flujo de Caja Libre	19,272	16,627
Efectivo e Inv. Corrientes	2,993	4,485
Deuda Total Aj.	12,434	12,923
Deuda Total Aj./EBITDAR (x)	2.3	2.1
Deuda Total Aj./FGO (x)	1.6	1.3
EBITDA/Intereses (x)	2.9	2.6

Fuente: CEPP.

Características de la Emisión de Deuda	
Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD25 millones
Año	2013
Vencimiento	2019
N° Registro	SIVEM 077

Fuente: Superintendencia de Valores.

Analistas

Julio Ugueto
+57 1 484 6770 ext. 1038
julio.ugueto@fitchratings.com

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

Factores Clave de las Calificaciones

Posición Competitiva Debilitada: La compañía está expuesta 100% al mercado mayorista, lo que le resta firmeza y predictibilidad a sus ingresos. La prolongación de precios de combustibles bajos y la expansión esperada del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI, +800 megavatios térmicos, MW) pudiera mantener el costo marginal de generación bajo en 2017–2019. Esto debilitaría la posición competitiva de la Compañía de Electricidad de Puerto Plata, S.A. (CEPP), incluso pudiéndola dejar fuera de mérito y forzarla a operar como un activo de respaldo del sistema en los próximos años.

Flujo de Caja Operativo (FCO) Proyectado se Debilita: El EBITDA de la empresa se redujo 43% para los últimos 12 meses (UDM) a junio de 2016 respecto al mismo período de 2015. Fitch Ratings estima que la generación de FCO de CEPP se contraerá aproximadamente hasta USD3 millones por año en la medida que se expande el SENI durante el período 2017 y 2019. Si a esta tendencia decreciente esperada se suma un aumento posible en las cuentas por cobrar a las distribuidoras, CEPP enfrentaría una presión fuerte en su caja que dificultaría la generación interna de recursos con que honrar los vencimientos de sus bonos corporativos durante el primer trimestre de 2019.

Estructura de Deuda: A junio de 2016, CEPP registró una deuda financiera por USD12.4 millones, que incluye USD10 millones en bonos corporativos con vencimiento en el primer trimestre de 2019 y USD2.4 millones en préstamos de corto plazo con la banca local. A esta fecha, la empresa tuvo un nivel de caja disponible de USD2 millones, que le permite cubrir en 1.2 veces (x) la deuda financiera de corto plazo. Aunque la empresa no presenta un vencimiento de deuda importante en los próximos 2 años, el debilitamiento proyectado de la generación de flujos operativos a partir de 2017, eleva el riesgo de refinanciamiento en la medida que se acerca el vencimiento de sus bonos corporativos.

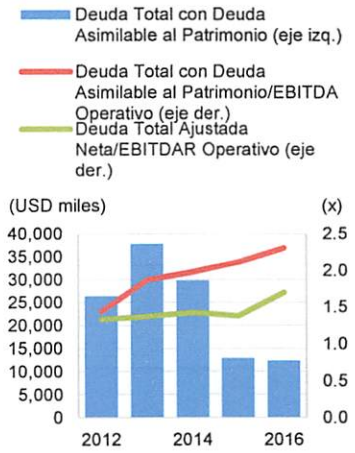
Apalancamiento Controlado: CEPP ha logrado mantener el apalancamiento respecto al EBITDA moderado en torno a 2.3x. La compañía canceló anticipadamente USD15 millones de sus bonos corporativos durante el último trimestre de 2015, lo que contribuyó a fortalecer su estructura de capital. Fitch anticipa que el apalancamiento de la empresa podría deteriorarse hasta las 3.5x en 2018, producto del debilitamiento esperado de su generación de flujos operativos como resultado de la expansión del SENI en 2017 a 2019.

Sector de Riesgo Alto: El sector eléctrico dominicano presenta pérdidas de energía que superan 30% de las compras que se hacen a las generadoras. Esta situación debilita el flujo de caja de las distribuidoras de electricidad y las hace dependientes de las transferencias del Gobierno dominicano para honrar sus compromisos comerciales. Esto determina que el sector sea de riesgo alto, el cual evoluciona de acuerdo con el perfil de crédito del soberano.

Sensibilidad de las Calificaciones

Una acción negativa de calificación podría producirse por un manejo inadecuado de la caja que incrementara su exposición a riesgos de refinanciamiento y por un cambio adverso en el marco regulatorio o aumento sostenido del apalancamiento superior a 3x. Una acción positiva podría derivar de la obtención de un nuevo acuerdo de compra de energía (PPA, por sus siglas en inglés) por parte de CEPP o un aumento del EBITDA acorde con el registro en 2012–2013.

Deuda Total y Apalancamiento



Fuente: CEPP.

Deuda y Liquidez

Al 30 de junio 2016, la empresa registró efectivo en su balance por USD2.9 millones, monto que cubrió 1.2x sus obligaciones de corto plazo. A esta fecha, la deuda financiera de CEPP era de USD12.3 millones, comprendida principalmente por USD10 millones en bonos corporativos con vencimiento en marzo de 2019.

Desempeño Financiero

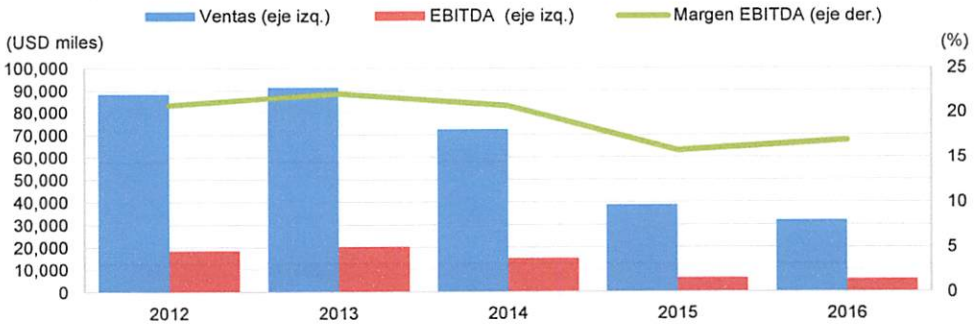
La capacidad de generación de flujo de caja operativo de CEPP se ha debilitado al quedar expuesta 100% al mercado mayorista desde septiembre de 2014, momento en que expiraron sus contratos de venta de potencia y energía con Distribución de Energía del Norte (Ede Norte) y Distribución de Energía del Sur (Ede Sur). La falta de renovación de sus PPAs dejó a la empresa desprotegida en un contexto de volatilidad mayor del mercado, lo que explica la caída del EBITDA en términos absolutos a junio de 2016. Esta situación, junto al inicio de operaciones de unidades nuevas de generación térmica previsto entre 2017 y 2019, generará un debilitamiento mayor de su posición competitiva.

La falta de renovación de los PPAs de CEPP determinó una caída del EBITDA de la empresa de 43% durante el período UDM a junio de 2016 respecto al mismo período del año anterior.

Sin embargo, desde septiembre de 2015 a junio de 2016, la empresa ha logrado tener relativamente estables sus indicadores de apalancamiento bruto y neto por el uso conservador de sus recursos de efectivo, principalmente mediante el pago anticipado de USD15 millones de sus bonos corporativos en octubre de 2015. Como resultado de lo anterior, el apalancamiento respecto al EBITDA de la empresa resultó en 2.3x a junio de 2016, inferior al 2.7x registrado en junio de 2015.

Fitch prevé la prolongación de precios de combustibles bajos en el corto y mediano plazo y la incorporación de aproximadamente 800 MW adicionales de generación térmica en 2017-2019 contribuirán a mantener el costo marginal en el SENI reducido. Esta expansión del SENI debilitará aún más la posición competitiva de CEPP, la cual podría incluso quedar fuera de mérito en los próximos años, lo que la forzaría a operar como un activo de respaldo del sistema. En este escenario, el EBITDA proyectado de la empresa podría disminuir a menos de USD2 millones en 2019, lo que presionaría la caja justo antes del vencimiento de sus bonos corporativos por hasta USD25 millones, de los cuales USD10 millones vencerán entre enero y marzo de 2019.

Desempeño Financiero



Fuente: CEPP.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Diciembre 19, 2014).

Perfil

CEPP es una empresa constituida en República Dominicana en 1991, que opera una planta de generación a fueloil número 6 con una capacidad instalada de 66.5 MW. Pertenece en 96.7% a IC Power S.A.S., empresa controladora radicada en Perú con activos de generación eléctrica ubicados en diversos países de Latinoamérica. El resto de las acciones son propiedad de Basic Energy, grupo inversionista en el sector eléctrico en Centroamérica y El Caribe.

Operaciones

Todos los ingresos de CEPP provienen de la venta de capacidad y energía en el mercado mayorista de República Dominicana. Hasta septiembre de 2014, vendió su energía a través de un PPA por 50 MW a largo plazo con la empresa distribuidora estatal Ede Norte, el cual inició su vigencia a finales de 2002 por un período de 12 años.

En 2017, comenzará el ciclo combinado de Dominican Power Partners S.A. (DPP), que aumentó la capacidad generada en 114 MW, mientras que la primera etapa del proyecto de generación a carbón Punta Catalina, el cual contribuirá con 350 MW, iniciará en 2018. Luego de ello, CEPP se convertirá muy probablemente en planta de respaldo, operando 90% como reserva fría y 10% como reserva en caliente. Por esta razón, sus ingresos se limitarían al pago por la capacidad de sus MW disponibles a un precio aproximado de USD8.9 por MW al mes, ajustado por la inflación según el Índice de Precios al Consumidor (Consumer Price Index) de Estados Unidos.

El combustible primario utilizado por CEPP es el fueloil número 6, el cual se adquiere a través de compras del mercado mayorista (*spot*) efectuadas a proveedores foráneos, principalmente. Por lo tanto, la empresa no cuenta con contratos que garanticen el suministro de combustibles o la cubran ante fluctuaciones en los precios de los hidrocarburos.

Posición Competitiva

CEPP es una generadora pequeña que opera dos unidades de generación relativamente eficientes con una capacidad instalada de 66 MW. La empresa mantuvo una participación de mercado de 2% del total de generación de energía en el país a junio de 2015, al producir 146 gigavatios por hora (GWh) de un total de 7,020 GWh generados en República Dominicana durante el período.

La compañía exhibe una eficiencia térmica de 9,673 Btu por kilovatios por hora, lo que le ha permitido ser despachada por mérito hasta junio de 2015. Pese a que el costo variable de la empresa es competitivo actualmente, dejará de serlo en el futuro por la incorporación de nuevas unidades de generación más eficientes en términos de tasas de calor menores. Sin embargo, con la adición de MW más eficientes se anticipa que CEPP será desplazada en la curva de despacho, lo que explica la caída proyectada en su factor de capacidad desde un rango entre 50% y 60% histórico hasta 30% a partir de 2018.

Premisas de Proyección:

- CEPP opera como planta mercante;
- la empresa pierde participación de mercado desde su histórico 2% del total de la energía generada al ser reemplazada por activos de generación más eficientes a partir de 2018;
- el promedio de los días de cuentas por cobrar a las distribuidoras se mantiene en 48 días entre 2017 y 2019.

Compañía de Electricidad de Puerto de Plata, S.A.

(USD)	Histórico			Proyecciones de Fitch		
	31 dic 2013	31 dic 2014	31 dic 2015	31 dic 2016	31 dic 2017	31 dic 2018
Resumen de Estado de Resultados						
Ventas	91,517,080	72,428,473	38,832,721	28,500,000	29,070,000	23,000,000
Variación en Ventas (%)	3.7	(20.9)	(46.4)	(26.6)	2.0	(20.9)
EBITDA	20,258,770	15,022,220	6,118,427	4,560,000	4,011,660	2,852,000
Margen de EBITDA (%)	22.1	20.7	15.8	16.0	13.8	12.4
EBITDAR	20,258,770	15,022,220	6,118,427	4,560,000	4,011,660	2,852,000
Margen de EBITDAR (%)	22.1	20.7	15.8	16.0	13.8	12.4
EBIT	16,298,232	10,950,962	1,906,473	539,000	511,660	(548,000)
Margen de EBIT (%)	17.8	15.1	4.9	1.9	1.8	(2.4)
Intereses Brutos	(2,220,356)	(1,992,610)	(2,393,997)	(703,086)	(630,000)	(630,000)
Ganancia antes de Impuestos	16,182,453	10,778,522	3,060,036	20,914	161,660	(1,011,000)
Resumen de Balance						
Efectivo Disponible	10,115,106	8,335,148	4,484,698	3,240,745	4,100,597	7,096,142
Deuda Total con Deuda Asimilable a Patrimonio	37,835,631	29,754,969	12,923,421	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable a Patrimonio	37,835,631	29,754,969	12,923,421	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Deuda Neta	27,720,525	21,419,821	8,438,723	6,759,255	5,899,403	2,903,858
Resumen de Flujo de Caja						
EBITDA	20,258,770	15,022,220	6,118,427	4,560,000	4,011,660	2,852,000
Intereses Financieros Brutos			(2,393,997)	(703,086)	(630,000)	(630,000)
Costo Financiero Implícito (%)	-	-	11.2	6.1	6.3	6.3
Impuesto de Caja			(1,410,157)	(542,000)	(743,000)	(616,000)
Dividendos Asociados Menos Distribuciones a Intereses No Controlados				0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(5,270,609)	(6,497,033)	5,388,224	185,000	280,000	167,000
FGO	14,988,161	8,525,187	7,702,497	3,499,914	2,918,660	1,773,000
Margen de FGO (%)	16.4	11.8	19.8	12.3	10.0	7.7
Variación en Capital de Trabajo	299,380	8,538,883	24,729,517	150,554	336,192	1,522,544
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch)	15,287,541	17,064,070	32,432,014	3,650,468	3,254,852	3,295,544
Flujo de Caja No Recurrente/No Recurrente Total Inversión de Capital	(16,250,335)	(5,088,218)	(2,504,792)			
Intensidad de Capital (Inversión de Capital/Ventas) (%)	17.8	7.0	6.5			
Dividendos Comunes		(19,800,000)	(13,300,000)			
Adquisiciones/Desinversiones Netas						
Inversión de Capital, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre (FFL)	(16,250,335)	(24,888,218)	(15,804,792)	(1,971,000)	(2,395,000)	(300,000)
FFL después de Adquisiciones y Desinversiones	(962,794)	(7,824,148)	16,627,222	1,679,468	859,852	2,995,544
Margen de FFL (%)	(1.1)	(10.8)	42.8	5.9	3.0	13.0
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	(2,199,821)	13,894,190		0	0	0
Variación Neta de Deuda	11,350,000	(7,850,000)	(19,067,514)	(2,923,421)	0	0
Variación Neta de Capital				0	0	0
Variación Total en Caja	8,187,385	(1,779,958)	(2,440,292)	(1,243,953)	859,852	2,995,544
Indicadores de Cobertura (x)						
FGO/Intereses Financieros Brutos	7.7	5.2	4.2	5.7	5.2	3.5
FGO/Cargos Fijos	7.7	5.2	4.2	5.7	5.2	3.5
EBITDAR/Intereses Financieros Brutos + Alquileres	9.1	7.5	2.6	6.5	6.4	4.5
EBITDA/Intereses Financieros Brutos	9.1	7.5	2.6	6.5	6.4	4.5
Indicadores de Apalancamiento (x)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR	1.9	2.0	2.1	2.2	2.5	3.5
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable a Patrimonio/EBITDA	1.9	2.0	2.1	2.2	2.5	3.5
Apalancamiento Ajustado respecto al FGO	2.2	2.8	1.3	2.5	3.1	4.5
Apalancamiento Neto Ajustado respecto al FGO	1.6	2.1	0.8	1.7	1.8	1.3

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

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

Fuente: Informes de la empresa y Fitch

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

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

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

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

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