

Tarshop S.A.

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional

Obligaciones Negociables Clase IX por hasta un máximo de \$200 millones	A1(arg)
Obligaciones Negociables Clase X por hasta un máximo de \$200 millones	AA-(arg)
Obligaciones Negociables Clase XI por hasta un máximo de \$200 millones	AA-(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Negativa

Resumen Financiero

Millones	31/12/12 ⁽¹⁾	31/12/11 ⁽²⁾
Activos (USD)	238	243
Activos (Pesos)	1.166	1.044
Patrimonio Neto (Pesos)	197	203
Resultado Neto (Pesos)	-5,7	76,4
ROA (%)	-0.52	9.76
ROE (%)	-2.87	38.8
PN/Activos (%)	16.9	19.5

(1)USD1 = ARS4,800

(2)USD1 = ARS4,525

Informes relacionados

Criterios relacionados:

Global Financial Institutions Rating Criteria, 15 Ago. 2012

Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores

Analistas

Analista principal:

Darío Logiodice
5411 - 5235 - 8136
dario.logiodice@fitchratings.com

Santiago Gallo
5411 - 5235 - 8100
santiago.gallo@fitchratings.com

Factores relevantes de la calificación

Soporte de sus accionistas: La calificación de Tarshop S.A. (TS) se fundamenta en la disposición y capacidad que tendría su accionista mayoritario para brindar soporte a la entidad en caso de que esta lo requiera. El Banco Hipotecario S.A. (BH, calificada por Fitch en AA(arg)) es el accionista mayoritario con el 80% de la participación accionaria, y Alto Palermo S.A. (APSA, con calificación nacional de AA+(arg)) mantiene el 20% restante, ambas entidades forman parte de un mismo grupo económico. Se considera positivamente el vínculo estratégico y la complementariedad de negocios entre TS y BH.

Ajustado desempeño: La generación de resultados de TS se sustenta en el flujo recurrente de los ingresos que genera su operatoria de tarjeta de crédito y adelantos de efectivo, no obstante durante los mayores costos por única vez producto de la reestructuración de parte de sus gerencia y los mayores cargos por incobrabilidad por el incremento de la mora, impactaron negativamente sobre la rentabilidad de la entidad. Fitch estima que los menores costos proyectados para 2013 y los ajustes sobre los criterios de elegibilidad en su scoring de crédito deberían impulsar una mejora de la rentabilidad en el ejercicio. Asimismo, Fitch considera que es un desafío para la entidad retornar a niveles de rentabilidad acordes a su modelo de negocio, en un contexto con marcados signos de deterioro.

Ajustada capitalización: De acuerdo al criterio de Fitch, la capitalización de Tarshop se observa ajustada, el Fitch Core Capital representa el 13.6% del activo total en balance, en parte por la aún baja rentabilidad. No obstante, los indicadores de solvencia registran una tendencia positiva y deberían mantener esta tendencia durante el ejercicio de plasmarse la mejora proyectada en la rentabilidad.

Deterioro en la calidad de activos: La calidad de los activos en balance de TS registró un deterioro, al igual que el resto de las entidades del sector, durante 2012 aunque aún es aceptable dentro del modelo de negocio que explota, orientado a personas de medios y bajos ingresos. La cartera con mora mayor a 90 días representaba a dic'12 el 11.5% de las financiaciones promedio, y la cobertura con provisiones es adecuada (99.1%). Fitch estima que el endurecimiento en los requisitos de originación llevado a cabo por TS debería mejorar la calidad de cartera durante el ejercicio.

Buena diversificación de fondeo: El pasivo de la entidad se compone en un 29% por deudas comerciales, un 20.1% por financiamiento bancario, un 19.2% por obligaciones negociables y un 26.3% por valores de deuda fiduciaria.

Sensibilidad de la calificación

Soporte: Un cambio en la calificación de su principal accionista (BH) provocaría un ajuste en las calificaciones de TS en igual dirección.

Por otro lado, Fitch no prevé subas de calificaciones de las entidades financieras a corto plazo.

Anexo I

Estados Financieros de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera:

Tarshop S.A.

Estado de Resultados

	31 dic 2012		31 dic 2011	
	Anual ARS miles Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS miles Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	262.936,5	25,86	238.587,8	26,56
2. Otros Intereses Cobrados	45.991,4	4,52	37.952,4	4,23
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	308.927,9	30,38	276.540,2	30,79
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	104.848,7	10,31	83.513,2	9,30
7. Total Intereses Pagados	104.848,7	10,31	83.513,2	9,30
8. Ingresos Netos por Intereses	204.079,2	20,07	193.027,0	21,49
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	(2.231,9)	(0,22)	413,4	0,05
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	298,6	0,03	2.239,6	0,25
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	229.229,6	22,54	209.613,7	23,34
14. Otros Ingresos Operacionales	911,0	0,09	2.010,2	0,22
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	228.207,3	22,44	214.276,9	23,86
16. Gastos de Personal	159.370,1	15,67	108.571,7	12,09
17. Otros Gastos Administrativos	175.269,0	17,24	160.466,7	17,87
18. Total Gastos de Administración	334.639,1	32,91	269.038,4	29,96
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	97.647,4	9,60	138.265,5	15,39
21. Cargos por Incobrabilidad	111.126,5	10,93	44.346,8	4,94
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	(13.479,1)	(1,33)	93.918,7	10,46
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	7.362,9	0,72	170,4	0,02
26. Egresos No Recurrentes	3.035,5	0,30	2.177,1	0,24
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	(1.868,5)	(0,18)	191,5	0,02
29. Resultado Antes de Impuestos	(11.020,2)	(1,08)	92.103,5	10,25
30. Impuesto a las Ganancias	(5.256,3)	(0,52)	15.693,6	1,75
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	(5.763,9)	(0,57)	76.409,9	8,51
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por Fitch	(5.763,9)	(0,57)	76.409,9	8,51
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	(5.763,9)	(0,57)	76.409,9	8,51
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-

Tarshop S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2012		31 dic 2011	
	Anual	Como	Anual	Como
	ARS miles Original	% de Activos	ARS miles Original	% de Activos
Activos				
A. Préstamos				
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	1.108.166,0	95,00	966.617,3	92,51
4. Préstamos Comerciales	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Otros Préstamos	34.753,4	2,98	19.973,3	1,91
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	129.748,7	11,12	91.392,1	8,75
7. Préstamos Netos de Provisiones	1.013.170,7	86,85	895.198,5	85,67
8. Préstamos Brutos	1.142.919,4	97,98	986.590,6	94,42
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	130.998,0	11,23	62.980,0	6,03
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables				
1. Depósitos en Bancos	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	11,9	0,00
4. Derivados	n.a.	-	1.129,3	0,11
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos Valores en cuentas de inversión	3.752,1	0,32	1.793,8	0,17
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	3.752,1	0,32	2.935,0	0,28
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	1.016.922,8	87,18	898.133,5	85,96
C. Activos No Rentables				
1. Disponibilidades	39.205,3	3,36	48.751,6	4,67
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	7.621,1	0,65	6.827,5	0,65
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	10.474,0	0,90	14.026,5	1,34
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	49.946,0	4,28	43.688,1	4,18
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	42.345,5	3,63	33.451,5	3,20
11. Total de Activos	1.166.514,7	100,00	1.044.878,7	100,00

Tarshop S.A.
Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2012		31 dic 2011	
	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos
Pasivos y Patrimonio Neto				
D. Pasivos Onerosos				
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	194.549,4	16,68	141.721,0	13,56
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	0,0	0,00	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	667.206,2	57,20	597.883,3	57,22
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo c	861.755,6	73,87	739.604,3	70,78
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	54.941,2	4,71	40.732,4	3,90
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	722,6	0,06	14.456,8	1,38
12. Total de Fondos de Largo plazo	55.663,8	4,77	55.189,2	5,28
12. Derivados	220,0	0,02	453,8	0,04
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	917.639,4	78,67	795.247,3	76,11
E. Pasivos No Onerosos				
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	19.196,3	1,65	14.052,0	1,34
4. Pasivos Impositivos corrientes	20.478,8	1,76	20.487,6	1,96
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	11.757,0	1,01	11.518,9	1,10
10. Total de Pasivos	969.071,5	83,07	841.305,8	80,52
F. Capital Híbrido				
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto				
1. Patrimonio Neto	197.443,2	16,93	203.572,9	19,48
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	197.443,2	16,93	203.572,9	19,48
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	1.166.514,7	100,00	1.044.878,7	100,00
8. Memo: Fitch Core Capital	186.969,2	16,03	189.546,4	18,14

Tarshop S.A.

Ratios

	31 dic 2012	31 dic 2011
	Anual - % - Original	Anual - % - Original
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses		
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	24,69	n.a.
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	32,26	n.a.
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	12,24	n.a.
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	21,31	n.a.
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	9,71	n.a.
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	21,31	n.a.
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa		
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	52,79	52,61
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	77,41	66,05
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	30,26	n.a.
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	48,70	n.a.
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	8,83	n.a.
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	113,80	32,07
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	(6,72)	n.a.
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	(1,22)	n.a.
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	47,70	17,04
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad		
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	(2,87)	n.a.
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	(0,52)	n.a.
3. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Patrimonio Neto (Promedio)	(2,87)	n.a.
4. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Total de Activos Promedio	(0,52)	n.a.
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.
D. Capitalización		
1. Fitch core capital / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	15,92	16,53
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.
6. Capital Básico / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	16,93	19,48
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Fitch Comprehensive Income	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	(2,92)	37,53
E. Ratios de Calidad de Activos		
1. Crecimiento del Total de Activos	11,64	n.a.
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	15,85	n.a.
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	11,46	6,38
4. Provisiones / Total de Financiaciones	11,35	9,26
5. Provisiones / Préstamos Irregulares	99,05	145,11
6. Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	0,63	(13,96)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	10,44	n.a.
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	11,46	6,38
F. Ratios de Fondeo		
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0,00	0,00
3. Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.

Estados Financieros de acuerdo a Normas Contables Locales:

Tarshop S.A. Estado de Resultados

	31 dic 2010		31 dic 2009		31 dic 2008	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	47,5	8,74	70,9	18,82	56,1	22,31
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	47,5	8,74	70,9	18,82	56,1	22,31
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	23,5	4,32	38,0	10,08	55,1	21,91
7. Total Intereses Pagados	23,5	4,32	38,0	10,08	55,1	21,91
8. Ingresos Netos por Intereses	24,0	4,42	32,9	8,73	1,0	0,40
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	1,3	0,24	2,2	0,58	0,5	0,20
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	92,7	17,06	154,3	40,95	155,3	61,75
14. Otros Ingresos Operacionales	40,4	7,43	61,6	16,35	(31,6)	(12,56)
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	134,4	24,73	218,1	57,88	124,2	49,38
16. Gastos de Personal	38,7	7,12	58,7	15,58	66,5	26,44
17. Otros Gastos Administrativos	74,0	13,62	126,3	33,52	106,3	42,27
18. Total Gastos de Administración	112,7	20,74	185,0	49,10	172,8	68,71
19. Resultado por participaciones - Operativos	0,0	0,00	1,8	0,48	(18,1)	(7,20)
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	45,7	8,41	67,8	17,99	(65,7)	(26,12)
21. Cargos por Incobrabilidad	17,4	3,20	35,6	9,45	75,5	30,02
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	28,3	5,21	32,2	8,55	(141,2)	(56,14)
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	13,8	2,54	23,3	6,18	9,7	3,86
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	16,0	4,25	n.a.	-
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	(2,1)	(0,39)	(1,9)	(0,50)	1,4	0,56
29. Resultado Antes de Impuestos	40,0	7,36	37,6	9,98	(130,1)	(51,73)
30. Impuesto a las Ganancias	0,0	0,00	10,5	2,79	(36,1)	(14,35)
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	40,0	7,36	27,1	7,19	(94,0)	(37,38)
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por Fitch	40,0	7,36	27,1	7,19	(94,0)	(37,38)
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	40,0	7,36	27,1	7,19	(94,0)	(37,38)
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Tarshop S.A. Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2010		31 dic 2009		31 dic 2008	
	Anual	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	412,5	65,93	230,5	54,32	113,3	34,61
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	52,5	8,39	38,0	8,96	61,5	18,78
7. Préstamos Netos de Provisiones	360,0	57,54	192,5	45,37	51,8	15,82
8. Préstamos Brutos	412,5	65,93	230,5	54,32	113,3	34,61
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	32,6	5,21	34,9	8,23	60,7	18,54
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables						
1. Depósitos en Bancos	0,4	0,06	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	0,1	0,02	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos Valores en cuentas de inversión	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	124,2	19,85	130,3	30,71	150,0	45,82
8. Total de Títulos Valores	124,3	19,87	130,3	30,71	150,0	45,82
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	58,7	9,38	54,0	12,73	49,7	15,18
13. Activos Rentables Totales	543,4	86,85	376,8	88,81	251,5	76,82
C. Activos No Rentables						
1. Disponibilidades	17,8	2,84	4,7	1,11	4,1	1,25
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	2,1	0,34	3,2	0,75	7,0	2,14
5. Llave de Negocio	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Otros Activos Intangibles	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	31,5	5,03	15,5	3,65	41,9	12,80
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	30,9	4,94	24,1	5,68	22,9	6,99
11. Total de Activos	625,7	100,00	424,3	100,00	327,4	100,00

Tarshop S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2010		31 dic 2009		31 dic 2008	
	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos	Anual ARS mill Original	Como % de Activos
Pasivos y Patrimonio Neto						
D. Pasivos Onerosos						
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	100,4	16,05	46,7	11,01	39,7	12,13
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	291,0	46,51	157,9	37,21	97,1	29,66
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo c	391,4	62,55	204,6	48,22	136,8	41,78
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	42,6	6,81	57,3	13,50	46,8	14,29
12. Total de Fondos de Largo plazo	42,6	6,81	57,3	13,50	46,8	14,29
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	434,0	69,36	261,9	61,73	183,6	56,08
E. Pasivos No Onerosos						
1. Deuda valuada a Fair Value	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	11,8	1,89	9,8	2,31	6,7	2,05
4. Pasivos Impositivos corrientes	11,8	1,89	25,2	5,94	35,1	10,72
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	0,1	0,02	0,1	0,02	1,8	0,55
10. Total de Pasivos	457,7	73,15	297,0	70,00	227,2	69,40
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto						
1. Patrimonio Neto	168,0	26,85	127,3	30,00	100,2	30,60
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	168,0	26,85	127,3	30,00	100,2	30,60
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	625,7	100,00	424,3	100,00	327,4	100,00
8. Memo: Fitch Core Capital	16,3	2,61	(18,5)	(4,36)	(91,7)	(28,01)

Tarshop S.A.

Ratios

	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
	Anual - % - Original	Anual - % - Original	Anual - % - Original
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses			
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	30,85	46,34	50,50
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	21,83	25,15	26,47
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	14,79	19,62	29,20
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	11,03	11,67	0,47
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	3,03	(0,96)	(35,16)
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	11,03	11,67	0,47
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa			
1. Ingresos no Financieros / Total de Ingresos	84,85	86,89	99,20
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	71,15	73,71	138,02
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	43,65	49,85	54,84
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	60,88	60,43	(82,43)
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	17,70	18,27	(20,85)
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	38,07	52,51	(114,92)
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	37,70	28,70	(177,16)
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	10,96	8,68	(44,81)
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	0,00	27,93	27,75
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad			
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	53,29	24,15	(117,94)
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	15,49	7,30	(29,83)
3. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Patrimonio Neto (Promedio)	53,29	24,15	(117,94)
4. Resultado Neto Ajustado por Fitch / Total de Activos Promedio	15,49	7,30	(29,83)
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	9,59	3,38	(11,49)
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización			
1. Fitch core capital / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	22,97	27,35	20,42
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.
6. Capital Básico / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	26,85	30,00	30,60
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Fitch Comprehensive Income	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	47,23	21,29	(93,81)
E. Ratios de Calidad de Activos			
1. Crecimiento del Total de Activos	47,47	29,60	7,91
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	78,96	103,44	6,19
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	7,90	15,14	53,57
4. Provisiones / Total de Financiaciones	12,73	16,49	54,28
5. Provisiones / Préstamos Irregulares	161,04	108,88	101,32
6. Préstamos Irregulares Netos de Provisiones / Patrimonio Neto	(11,85)	(2,44)	(0,80)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	11,21	23,27	67,96
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	(1,35)	33,86	88,12
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	7,90	15,14	53,57
F. Ratios de Fondeo			
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0,40	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.

Anexo II

DICTAMEN

El Consejo de Calificación de Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. reunido el 26 de abril de 2013, ha decidido **asignar** las siguientes calificaciones de Tarshop S.A.:

-Obligaciones Negociables Clase IX por hasta un máximo de \$200 millones: A1(arg),

-Obligaciones Negociables Clase X por hasta un máximo de \$200 millones: AA-(arg),
perspectiva **Negativa**,

-Obligaciones Negociables Clase XI por hasta un máximo de \$200 millones: AA-(arg),
perspectiva **Negativa**.

La calificación de Tarshop se fundamenta en la disposición y capacidad que tendría su accionista mayoritario para brindar soporte a la entidad en caso de que esta lo requiera. El Banco Hipotecario S.A. es el accionista mayoritario con el 80% de la participación accionaria, y Alto Palermo S.A. (APSA, con calificación nacional de AA+(arg)) mantiene el 20% restante, ambas entidades forman parte de un mismo grupo económico. Además, se considera positivamente el vínculo estratégico y la complementariedad de negocios entre TS y BH.

Categoría AA(arg): 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.

Categoría A1(arg): Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de Fitch Argentina, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle 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.

Los estados financieros de cierre de ejercicio al 31.12.2012, fueron confeccionados y presentados de acuerdo a los Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas como normas contables profesionales e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IAASB por su siglas en inglés).

Debido al cambio en las normas contables para la preparación de los estados financieros, cabe aclarar que los estados financieros a las fechas 31.12.2012 y 31.12.2011, no son comparables con los estados contables precedentes, confeccionados y presentados bajo normas de exposición contable diferentes.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables auditados al 31.12.2012, con opinión favorable por Price Waterhouse & Co. S.R.L. y Abelovich, Polano & Asociados S.R.L., que considera que los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Tarshop S.A.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 9 de noviembre de 2012, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los

siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

Descripción de la calificación

Es objeto de calificación:

Obligaciones Negociables a ser emitidas en tres clases por un total en conjunto de \$ 45 millones (ampliable hasta la suma de \$ 200 millones).

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas de la compañía, calificarán pari passu sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro de la compañía.

La sumatoria del monto de emisión de las Obligaciones Negociables no podrá superar el Monto Total Máximo. Sin perjuicio de ello, el Monto Total Máximo podrá ser reducido o ampliado hasta el Monto Total Autorizado (\$ 200 millones) y cada una de las clases podrá ser emitida por un monto nominal mayor o menor a los \$ 15 millones, sin superar el Monto Total Autorizado.

La Compañía podrá declarar desierto el proceso de adjudicación respecto de una o ambas clases, lo podrá implicar que no se emitirá obligación negociable alguno de la/s clase/s que se trate. En caso de declararse desierto la colocación de las obligaciones negociables Clase IX, Clase X o de la Clase XI, la/s clase/s cuyo monto no fuese declarado desierto podrá ser emitida (en conjunto, de aplicar) por el monto total máximo o, en su caso, por hasta el monto total autorizado.

Las Obligaciones Negociables Clase IX serán emitidas por un monto nominal mayor o menor a \$15 millones con la posibilidad de ampliar el monto total hasta un máximo de \$200 millones. La fecha de vencimiento de las obligaciones se producirá a los 9 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación, y la amortización del capital se efectuará mediante un único pago al vencimiento. La Clase IX devengará trimestralmente un interés a tasa fija que será determinada luego del período de licitación pública.

Las Obligaciones Negociables Clase X serán emitidas por un monto nominal mayor o menor a \$15 millones con la posibilidad de ampliar el monto total hasta un máximo de \$200 millones. La fecha de vencimiento de las obligaciones se producirá a los 18 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación, y la amortización del capital se efectuará mediante un único pago al vencimiento. La Clase X devengará trimestralmente un interés a tasa variable (BADLAR Privada + margen de corte a licitar).

Las Obligaciones Negociables Clase XI serán emitidas por un monto nominal mayor o menor a \$15 millones con la posibilidad de ampliar el monto total hasta un máximo de \$200 millones. La fecha de vencimiento de las obligaciones se producirá a los 36 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación, y la amortización del capital se efectuará mediante un único pago al vencimiento. La Clase XI devengará trimestralmente un interés a tasa variable (BADLAR Privada + margen de corte a licitar).

El destino de los fondos se dedicará a la integración de capital de trabajo en la República Argentina.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente por lo que no corresponde aplicar la categoría E.

El emisor ha procurado entre otras, la siguiente información:

- Estados contables trimestrales auditados (último 30.09.2012).
- Balance General Auditado al 31.12.2012, 31.12.2011, 31.12.2010, 30.06.2010 y 30.06.2009.
- Información sobre calidad de activos.
- Información de gestión sobre situación de liquidez.
- Prospecto preliminar del Programa Global de Emisión de ON y Suplementos de Precios.

Las calificaciones antes 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: [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. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o 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.