

## Camuzzi Gas Pampeana S.A. (CGPA)

### Informe de Actualización

#### Factores relevantes de la calificación

**Entorno regulatorio más favorable:** La perspectiva positiva refleja los cambios concretos establecidos por el Gobierno Nacional, tendientes a normalizar la situación económica y financiera del sector. Por medio de la resolución N° 31/2016 del Ministerio de Energía y Minería de fecha 28 de marzo 2016 estableció el plazo de 1 año para concluir con la Revisión Tarifaria Integral (RTI). Asimismo, luego de las audiencias públicas de Sept'16, a través de la resolución N° I/4048/16 el Ente Nacional Regulador de Gas definió un cuadro tarifario de transición (aplicable desde el 7 de octubre del presente año) que tendrá vigencia hasta que se realice la RTI. El mismo le permitirá a las empresas recomponer la situación económica y ejecutar las obras necesarias para mantener sus activos y la calidad del servicio brindado. Adicionalmente, se puso fin a los amparos judiciales que suspendían los incrementos de tarifas.

**Incertidumbre sobre resultado de RTI:** Si bien se espera que el cuadro tarifario de transición conllevará una mejora en la situación económico-financiera de CGPA, el impacto real sobre la rentabilidad y la calidad crediticia de la empresa dependerán en gran medida del comportamiento de la demanda frente a los incrementos en la tarifa y de la aplicación final del nuevo cuadro tarifario con su respectiva forma de ajuste del mismo. El gobierno espera lograr la RTI del sector distribución antes de fin de año. A la fecha se han realizado las audiencias públicas correspondientes.

**Expectativa de Normalización de la deuda comercial:** A septiembre 2016 la deuda de CGPA con los proveedores ascendía a aproximadamente \$ 1.900 millones. Habiéndose regularizado la situación legal y tarifaria, la compañía deberá establecer la forma de cancelar gradualmente el endeudamiento con los productores de gas.

**Elevado nivel de inversiones comprometidas:** CGP asumió el compromiso a través del Plan de Inversiones Obligatorio, en el marco de la tarifa de transición a realizar inversiones antes de marzo'17 por \$302 millones, existiendo sanciones por incumplimientos en la ejecución de dicho plan. FIX considera que la ejecución de inversiones por el monto establecido será importante dado que más que duplica las inversiones realizadas en 2015 (\$ 129 millones), pero no espera que la compañía incumpla con los compromisos asumidos.

#### Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones de CGPA podrían subir sujeto a la evolución favorable de las cobranzas, normalización de la deuda comercial, implementación de la RTI bajo el marco regulatorio actual y la capacidad de realizar las inversiones comprometidas.

#### Liquidez y estructura de capital

La compañía no presenta deuda financiera, en los últimos años financió su déficit operativo con incrementos en deudas comerciales a proveedores de gas. A septiembre'16, CGPA contaba con una posición de caja y equivalentes de \$ 449 millones suficiente para cubrir los compromisos de corto plazo.

#### Calificaciones

Programa de ON por hasta \$ 500 MM B(arg)

Acciones Ordinarias 3

#### Perspectiva

Positiva

#### Resumen Financiero

	30/09/16	31/12/15
	9 meses	12 meses
Total Activos (\$ miles)	2.918.681	1.860.840
Total Deuda Financiera (\$ miles)	-	-
Ingresos (\$ miles)	2.007.074	1.616.736
EBITDA (\$ miles)	-215.322	245.097
EBITDA (%)	Neg	15,2
Deuda/ EBITDA	-	-
EBITDA/ intereses	Neg	2,6

<sup>1</sup> NIIF: Normas internacionales de información Financiera

#### Informes relacionados

Metodología de Calificación de Empresas registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N° 9

#### Analistas

**Analista Principal**  
Gabriela Curutchet  
Director Asociado  
+54 11 5235 8122  
gabriela.curutchet@fixscr.com

**Analista Secundario**  
Patricio Bayona  
Director Asociado  
+54 11 5235 8124  
patricio.bayona@fixscr.com

**Responsable del Sector**  
Cecilia Minguillón  
Director Senior  
+54 11 5235 8123  
cecilia.minguillon@fixscr.com

## Anexo I. Resumen Financiero

A partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2013, y en forma comparativa con el ejercicio anterior, Camuzzi Gas Pampeana ha adoptado las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los indicadores correspondientes a los Estados Contables cerrados a sept. '16 se han estimado anualizando las cifras de nueve meses.

### Resumen Financiero - Camuzzi Gas Pampeana S.A.

(miles de ARS\$, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras consolidadas

Tipo de Cambio ARS/USD a final del Período

	13,30	8,57	6,53	4,93	
	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	
	sep-16	2015	2014	2013	2012
	9 meses				
<b>Rentabilidad</b>					
<b>EBITDA Operativo</b>	<b>(215.322)</b>	<b>245.097</b>	<b>(93.043)</b>	<b>88.549</b>	<b>(20.480)</b>
<b>Margen de EBITDA</b>	<b>(10,7)</b>	<b>15,2</b>	<b>(7,2)</b>	<b>9,4</b>	<b>(2,9)</b>
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	(36,9)	56,9	(17,2)	10,9	6,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	7,8	15,4	(4,4)	13,7	0,0
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(44,9)	13,6	(13,2)	2,2	(6,2)
<b>Coberturas</b>					
FGO / Intereses Financieros Brutos	(1,5)	4,2	(21,0)	5,7	3,7
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	(2,2)	2,6	(17,8)	6,4	(1,6)
EBITDA / Servicio de Deuda	(2,2)	2,6	(3,7)	2,3	(0,3)
FGO / Cargos Fijos	(1,5)	4,2	(21,0)	5,7	3,7
FFL / Servicio de Deuda	2,6	3,6	(2,1)	3,7	0,2
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	6,1	6,7	0,8	7,2	0,7
FCO / Inversiones de Capital	2,3	2,9	0,6	2,8	1,0
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>					
Deuda Total Ajustada / FGO	0	0	(0,2)	0,3	1,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0	0	(0,2)	0,3	(3,0)
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,6	(1,2)	0,6	(1,2)	(1,1)
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	N/A	N/A.	1,0	1,0	1,0
<b>Balance</b>					
Total Activos	2.918.681	1.860.840	1.369.587	1.259.478	1.110.730
Caja e Inversiones Corrientes	448.570	299.421	70.953	132.969	38.227
Deuda Corto Plazo	0	0	19.598	24.371	60.748
Deuda Largo Plazo	0	0	0	373	696
<b>Deuda Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19.598</b>	<b>24.744</b>	<b>61.444</b>
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
<b>Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19.598</b>	<b>24.744</b>	<b>61.444</b>
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
<b>Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19.598</b>	<b>24.744</b>	<b>61.444</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>519.606</b>	<b>710.754</b>	<b>619.948</b>	<b>707.456</b>	<b>692.107</b>
<b>Total Capital Ajustado</b>	<b>519.606</b>	<b>710.754</b>	<b>639.546</b>	<b>732.200</b>	<b>753.551</b>
<b>Flujo de Caja</b>					
<b>Flujo generado por las Operaciones (FGO)</b>	<b>(239.680)</b>	<b>308.221</b>	<b>(115.086)</b>	<b>65.797</b>	<b>35.284</b>
Variación del Capital de Trabajo	515.895	70.350	199.072	133.588	1.540
<b>Flujo de Caja Operativo (FCO)</b>	<b>276.215</b>	<b>378.571</b>	<b>83.986</b>	<b>199.385</b>	<b>36.824</b>
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(119.331)	(129.418)	(141.028)	(70.103)	(36.662)
Dividendos	0	0	0	0	0
<b>Flujo de Fondos Libre (FFL)</b>	<b>156.884</b>	<b>249.153</b>	<b>(57.042)</b>	<b>129.282</b>	<b>162</b>
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	(216)	(655)	(1.810)
Otras Inversiones, Neto	(7.735)	(1.167)	0	1.952	(1.952)
Variación Neta de Deuda	0	(19.516)	(4.757)	(33.866)	2.985
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
<b>Variación de Caja</b>	<b>149.149</b>	<b>228.470</b>	<b>(62.015)</b>	<b>96.713</b>	<b>(615)</b>
<b>Estado de Resultados</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>2.007.074</b>	<b>1.616.736</b>	<b>1.289.587</b>	<b>940.243</b>	<b>702.857</b>
Variación de Ventas (%)	871,6	25,4	37,2	33,8	2,7
<b>EBIT Operativo</b>	<b>(266.271)</b>	<b>182.146</b>	<b>(152.531)</b>	<b>32.733</b>	<b>(77.934)</b>
Intereses Financieros Brutos	95.940	96.030	5.221	13.856	12.918
Alquileres	0	0	0	0	0
<b>Resultado Neto</b>	<b>(191.149)</b>	<b>90.807</b>	<b>(87.507)</b>	<b>15.349</b>	<b>(48.131)</b>

## Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance

## Anexo III. Características de los instrumentos

### Programa de Obligaciones Negociables por hasta \$ 500 millones

La compañía creó un nuevo programa de Obligaciones Negociables simples no convertibles en acciones por hasta \$ 500 millones. Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas vigentes. Las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas e incondicionales de la sociedad, subordinadas o no, y emitidas con garantía flotante, especial y/o común.

El monto máximo de la totalidad de las Obligaciones Negociables en circulación no podrá exceder de \$ 500 MM, pudiendo ser emitidas en pesos o en otras monedas. Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán las que se especifiquen en los suplementos de prospectos correspondientes. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes. El Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, tendrá un plazo de duración de cinco años contados desde la fecha de la autorización de oferta pública otorgada por la CNV. Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija o flotante o de cualquier otra manera, o no devengar intereses, según se especifique en los suplementos correspondientes.

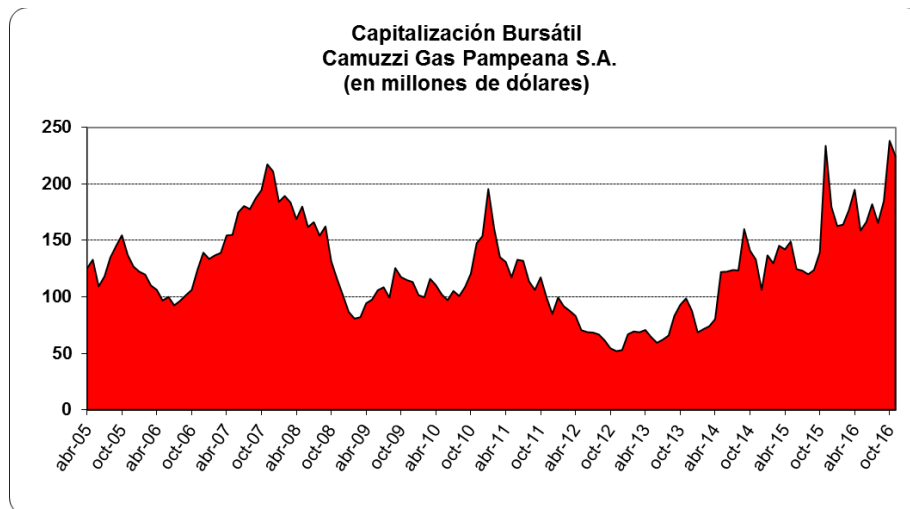
El Programa fue aprobado por el término de 5 (cinco) años, con vencimiento el 23 de febrero 2016. Con fecha 22 de febrero de 2016 la Sociedad ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores autorización para la prórroga y actualización del Programa. Con fecha 15 de junio de 2016 la CNV, mediante Resolución N°18.087, ha autorizado la prórroga del plazo de duración del Programa de Obligaciones Negociables por un período de cinco años, a computar a partir del vencimiento del plazo de duración original, es decir hasta el 23 de febrero de 2021. La CNV ha condicionado la autorización referida en el párrafo anterior al cumplimiento de ciertas condiciones de las cuales aún queda pendiente la presentación del Prospecto definitivo.

## Anexo IV. Acciones

### Liquidez de la acción de Camuzzi Gas Pampeana S.A. (CGPA) en el mercado

Camuzzi Gas Pampeana cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) desde el 17 de octubre de 2000. A Febrero'13, el capital de la sociedad se constituye por 333.281.049 acciones conformadas 51% por acciones Clase A, 39.86% por acciones Clase B y 9.14% por acciones Clase C, todas ellas de valor nominal \$ 1 cada una y con derecho a un voto por acción. Asimismo, el porcentaje flotante del capital ha sido estimado en el 13.65% de las acciones en circulación conformado por 45.493.000 acciones Clase B.

La capitalización bursátil de Pampeana a Nov'16 totalizaba US\$ 224 millones. El cuadro a continuación detalla la evolución de la capitalización bursátil en dólares de la compañía desde Abr'05.



### Presencia

En los últimos doce meses móviles a Nov.'16, la acción de Pampeana mantuvo una presencia del 75% sobre el total de ruedas en las que abrió el mercado.

### Rotación

Al considerar la cantidad de acciones negociadas en los últimos doce meses a Nov.'16, se observa que la acción de Pampeana registró una rotación del 2.1% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en 1.3%.

### Participación

En los últimos doce meses a Nov'16, el volumen negociado por CGPA fue de \$ 8.1 millones y tuvo una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 0,012%.

En conclusión, se considera que la acción de la compañía cuenta con una liquidez media.

## Anexo V. Dictamen de calificación.

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg.CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)**, en adelante **FIX**, realizado el **19 de diciembre de 2016** confirmó\* en **Categoría B(arg)** al Programa de Obligaciones Negociables por hasta \$ 500 MM de **Camuzzi Gas Pampeana S.A.**, cuya renovación se encuentra en trámite.

La perspectiva es **Positiva**.

Por su parte, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de fondos de la compañía, y de la liquidez de sus acciones en el mercado, **FIX** confirmó\* en **Categoría 3** las acciones de Camuzzi Gas Pampeana S.A.

**Categoría B(arg):** "B" nacional implica un riesgo crediticio significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago en tiempo y forma depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.

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

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

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

**Categoría 3:** Se trata de acciones que cuentan con una liquidez media y cuyos emisores presentan una regular capacidad de generación de fondos.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. Las calificaciones asignadas se desprenden de Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la Compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y calidad de los Accionistas. Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **11 de Abril de 2016** disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

(\*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

### Fuentes

- Balances auditados hasta el 30-09-16, publicados en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co SRL.



**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., 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. FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A.

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica 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 FIX SCR S.A. 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 independientes 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 FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. 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 que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. 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 como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. 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 USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.