

# Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A.

## Informe de actualización

### Calificación

#### Nacional

Fortaleza Financiera de LP AA(arg)

#### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

	sep-18	sep-17
Activos (u\$s mill.)	516	424,7
Activos	2.108,8	2.159,2
Patrimonio Neto	1075,0	904,8
Resultado Neto	228,2	60,7
Primas Suscritas	5018	658,9
Costos de Op/PDR (%)	78,3	77,8
Siniestralidad Neta/PDR (%)	17,4	17,1
Combined Ratio (%)	96,2	94,8
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	325,8	188,3
Activos Líquidos / (Reservas + Oblig con Aseg) (%)	3,6	2,1
ROE (%)	81,8	27,7

\$/US\$: a sep'18: 40,8967 y sep'17: 17,3183

### Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Seguros registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

### Analistas

#### Analista Principal

Yesica Colman  
Analista  
(+5411) 5235-8151  
yesica.colman@fixscr.com

#### Analista Secundario

Dario Logiodice  
Director  
(+5411) 5235-8100  
dario.logiodice@fixscr.com

#### Responsable del Sector

María Fernanda López  
(+5411) 5235-8100  
mariafernanda.lopez@fixscr.com

### Perfil

Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A. (Assurant) es una compañía de seguros con importante trayectoria histórica, ofreciendo una variedad de productos siendo su principal línea de negocio los seguros de garantía extendida, donde conserva una posición de liderazgo (16.6% de la prima de mercado a jun'18).

### Factores relevantes de la calificación

**Sostenido buen desempeño:** A sep'18 la compañía alcanzó una utilidad neta de \$228.2 mill producto de la combinación de un resultado operativo superavitario y el muy buen resultado financiero alcanzado, lo que evidencia la buena gestión que posee la aseguradora en el pricing de sus riesgos. A sep'18 exhibe un ROA del 46% (vs 11.6% a sep'17), producto del desempeño de los resultados de sus inversiones a causa del significativo posicionamiento de su portfolio en moneda extranjera (43.9%). Sin embargo, la compañía muestra una disminución en el volumen de su primaje principalmente por la rescisión contractual con uno de sus principales clientes, aunque se prevé una recuperación en el mediano plazo con la adquisición a nivel global de TWG, quien poseía operatoria local y era uno de los principales competidores de Assurant.

**Concentración por canal de distribución:** El modelo de negocio de Assurant se encuentra sustentado en la capacidad que posee la compañía para generar acuerdos comerciales con empresas importantes en el sector de retail y financiero. Sin embargo, la aseguradora continua presentando una elevada concentración en los 2 principales canales de distribución que representan el 43.1% de la generación de prima (vs 50.9% a sep'17). Continúa siendo un desafío para la entidad el desarrollo de nuevos acuerdos comerciales.

**Buenos niveles de solvencia y capitalización:** La calificadora considera que la solvencia de la compañía es adecuada. Su nivel de apalancamiento (Pasivo/PN 0.96x a sep'18) se ubicó en niveles inferiores al promedio de la industria (3.6 veces a jun'18). Sin embargo, la entidad posee exceso de capital regulatorio que cumple 3.26 veces las exigencias de capital, producto del menor nivel de producción de la compañía.

**Adecuada gestión del riesgo:** Assurant opera en las distintas ramas que explota con una buena política de gestión del riesgo. Si bien la compañía registró un leve incremento interanual en la siniestralidad neta (17.4% a sep'18 vs 17.1% a sep'17), la misma se mantiene en niveles relativamente estables en el tiempo, lo que le permitió continuar mostrando un resultado técnico positivo.

**Buena posición de liquidez y buena calidad de cartera:** A sep'18, la cobertura de activos líquidos sobre obligaciones reales y contingentes era de 3.57 veces (2.05 veces a sep'17), superior a la media del mercado de seguros generales (1.21 veces a jun'18). Asimismo, se destaca la buena calidad de la cartera de inversiones, cuyos lineamientos se encuentran predefinidos por su casa matriz.

**Relación con sus accionistas:** La operatoria de la compañía se beneficia de su pertenencia a Assurant Group, quien mantiene una posición de liderazgo en el mercado mundial, lo cual se refleja en la identificación de marca y en el respaldo operacional a la entidad local. A oct'17, Assurant Inc. firmó un acuerdo con The Warranty Group para la fusión de las operaciones de ambas compañías cuyo cierre finalizó el 31.05.18, lo que derivaría en posibles beneficios comerciales para el Grupo y un mayor volumen de operaciones en Argentina.

### Sensibilidad de la Calificación

**Cambio de accionista controlante:** En caso de un cambio en el control accionario, se revisará la calificación de la entidad en función de la calidad crediticia del nuevo adquirente.

**Desempeño:** Un deterioro sostenido de su rentabilidad y/o de la calidad de sus inversiones podría generar presiones a la baja de la calificación.

**Mayor volumen y diversificación:** Un crecimiento sostenido de los niveles de prima acompañado de resultados técnicos positivos, así como una mayor diversificación en las líneas de negocio derivado de su modelo operativo y un menor riesgo de concentración por canal, podrían implicar un incremento en la calificación de la entidad.

## Anexo I

### Resumen Financiero Assurant Argentina Cia. De Seguros S.A.

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Sep-18	Sep-17	Jun-18	Jun-17	Jun-16	Jun-15
Activos Liquidos	1.610,84	1.339,62	1.718,33	1.199,34	1.024,35	655,55
Depósitos	624,57	770,95	903,40	840,94	825,33	498,62
Valores Negociables	986,09	567,89	814,71	357,78	198,32	156,47
Privados	316,97	112,85	305,00	109,50	184,51	149,83
Públicos	669,12	455,03	509,70	248,29	13,81	6,64
Acciones	-	-	-	-	-	-
Otros	0,17	0,78	0,23	0,62	0,70	0,46
Préstamos	-	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	228,43	522,37	164,73	574,67	598,57	530,79
Cuentas con Reaseguradores	0,23	-	0,01	0,05	0,04	0,49
Inmuebles y Activo Fijo	4,19	4,60	4,14	4,95	2,44	2,68
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	-	-	-
Otros Activos	265,12	292,58	253,95	259,75	222,53	181,58
Participación ART	-	-	-	-	-	-
Otros	265,12	292,58	253,95	259,75	222,53	181,58
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>2.108,81</b>	<b>2.159,17</b>	<b>2.141,16</b>	<b>2.038,75</b>	<b>1.847,93</b>	<b>1.371,09</b>
Obligaciones con Asegurados	209,34	242,48	218,78	238,75	253,83	152,14
Por Siniestros	176,91	220,57	188,94	218,26	224,28	114,83
IBNR	32,44	21,91	29,84	20,49	29,55	37,31
Compromisos Técnicos	241,48	410,89	284,28	398,58	350,83	290,86
Matemáticas	1,29	1,28	1,28	1,28	1,37	1,48
De Riesgo en Curso	240,20	409,61	282,99	397,30	349,46	289,38
Otras	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	31,64	23,79	21,62	18,42	20,73	13,28
Cuentas por Pagar	548,06	575,38	456,48	537,40	577,61	480,52
Otros Pasivos	3,30	1,81	3,19	1,45	3,15	1,44
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>1.033,83</b>	<b>1.254,35</b>	<b>984,35</b>	<b>1.194,59</b>	<b>1.206,14</b>	<b>938,25</b>
Capital Pagado	43,61	43,61	43,61	43,61	43,61	43,61
Reservas	803,20	598,18	720,84	598,18	389,23	287,73
Superavit no realizado	-	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	228,17	263,03	392,35	202,38	208,95	101,50
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>1.074,98</b>	<b>904,82</b>	<b>1.156,81</b>	<b>844,17</b>	<b>641,79</b>	<b>432,84</b>

## Resumen Financiero Assurant Argentina Cia. De Seguros S.A.

(Millones de moneda local)

	3 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
ESTADO DE RESULTADOS	Sep-18	Sep-17	Jun-18	Jun-17	Jun-16	Jun-15
Primas Suscritas	501,77	658,88	2.088,01	2.511,62	2.178,84	1.815,31
Primas Devengadas	545,92	655,71	2.225,00	2.513,90	2.177,20	1.770,28
Prima Cedida	11,19	6,02	24,58	3,80	26,21	51,44
<b>Prima Devengada Retenida</b>	<b>534,73</b>	<b>649,69</b>	<b>2.200,42</b>	<b>2.510,10</b>	<b>2.150,99</b>	<b>1.718,85</b>
Siniestros Pagados	103,03	107,73	380,07	435,94	295,35	265,92
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	0,10	0,12	0,16
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	0,28	0,34	1,25	0,07	1,11	1,31
Recuperación o Salvamento de Siniestros	-	-	-	-	-	-
Reservas de Siniestros Netas	(9,63)	3,50	(18,70)	(17,11)	100,79	62,34
<b>Siniestros Incurridos Netos</b>	<b>93,13</b>	<b>110,88</b>	<b>360,13</b>	<b>418,87</b>	<b>395,16</b>	<b>327,12</b>
Gastos de Adquisición	184,81	311,45	842,87	1.149,48	959,49	836,72
Gastos de Administración	239,70	196,91	854,21	790,09	675,42	542,05
Gastos a Cargo de Reaseguradores	5,78	2,70	10,42	1,59	6,06	14,27
<b>Costos de Operación Netos</b>	<b>418,72</b>	<b>505,67</b>	<b>1.686,66</b>	<b>1.937,97</b>	<b>1.628,85</b>	<b>1.364,51</b>
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(2,58)	0,88	20,94	(14,75)	14,96	8,33
<b>Resultado de Operación o Resultado Técnico</b>	<b>20,30</b>	<b>34,02</b>	<b>174,57</b>	<b>138,50</b>	<b>141,94</b>	<b>35,55</b>
Ingresos Financieros	306,86	64,20	395,96	165,21	192,32	124,30
Gastos Financieros	0,46	0,24	1,32	1,65	1,40	1,28
Otros	(0,88)	(4,44)	34,47	(0,22)	0,47	0,45
<b>Resultado Financiero</b>	<b>305,52</b>	<b>59,52</b>	<b>429,10</b>	<b>163,34</b>	<b>191,39</b>	<b>123,47</b>
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>325,82</b>	<b>93,55</b>	<b>603,67</b>	<b>301,84</b>	<b>333,33</b>	<b>159,02</b>
Impuestos	97,65	32,89	211,31	99,46	124,38	57,52
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Neta</b>	<b>228,17</b>	<b>60,65</b>	<b>392,35</b>	<b>202,38</b>	<b>208,95</b>	<b>101,50</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>						
<b>Resultados Operativos</b>						
% de Retención	97,95	99,08	98,90	99,85	98,80	97,09
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	17,11	16,96	16,24	16,66	18,20	18,55
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	17,42	17,07	16,37	16,69	18,37	19,03
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	33,85	47,50	37,88	45,72	44,07	47,26
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	43,91	30,03	38,39	31,43	31,02	30,62
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	78,31	77,83	76,65	77,21	75,73	79,39
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	3,80	5,24	7,93	5,52	6,60	2,07
Combined Ratio (%)	96,20	94,76	92,07	94,48	93,40	97,93
Operating Ratio (%)	40,08	85,01	74,33	87,98	84,63	90,98
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	56,12	9,75	17,74	6,51	8,77	6,95
ROA (%)	42,95	11,56	18,77	10,41	12,98	8,30
ROE (%)	81,79	27,74	39,22	27,24	38,89	23,09
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>						
Pasivo/Patrimonio (veces)	0,96	1,39	0,85	1,42	1,88	2,17
Reservas/Pasivo (veces)	0,44	0,52	0,51	0,53	0,50	0,47
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	21,08	25,14	22,86	25,39	28,11	25,77
Primas/Patrimonio (veces)	1,99	2,87	1,90	2,97	3,35	3,97
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	325,8	188,3	324,1	178,5	140,4	105,7
Patrimonio/Activo (%)	50,98	41,91	54,03	41,41	34,73	31,57
<b>Inversiones y Liquidez</b>						
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	3,57	2,05	3,42	1,88	1,69	1,48
Activos Líq./ (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	3,57	2,05	3,42	1,88	1,69	1,48
Activos Líquidos/Pasivos (veces)	1,56	1,07	1,75	1,00	0,85	0,70
Inmuebles/Activo Total (%)	0,20	0,21	0,19	0,24	0,13	0,20
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	38	72	27	82	99	108

## Anexo II

### Dictamen

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9 en adelante FIX, reunido el 10 de diciembre de 2018 ha decidido **confirmar\*** la calificación de la fortaleza financiera de largo plazo de Assurant Argentina Cía. de Seguros S.A. en **AA(arg)**, con **Perspectiva Estable**.

**Categoría AA(arg):** Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una muy alta capacidad para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías poseen una muy baja susceptibilidad a los efectos de cambios adversos en las condiciones económicas o de negocios.

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 calificación de Assurant Argentina Compañía de Seguros S.A. responde al sostenido y buen desempeño registrado por la entidad producto de la combinación de un resultado operativo superavitario y muy buen resultado financiero, en conjunto con su destacado posicionamiento en garantía extendida. Asimismo, se consideró sus buenos niveles de solvencia, capitalización y liquidez. Adicionalmente, la calificación contempla la relación que posee la aseguradora con sus accionistas y las sinergias que genera sobre la entidad la pertenencia a Assurant Group.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30.06.2018 auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L., que manifiesta que los mismos reflejan razonablemente en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial a esta fecha, así como los resultados de sus operaciones y la evolución del patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las normas contables de la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Asimismo se tuvieron en cuenta para el análisis los estados contables intermedios al 30.09.2018 auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. que no emite opinión al tratarse de una revisión limitada.

El presente informe resumido es complementario al integral de fecha 10 de octubre de 2018, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com). El informe 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 de la compañía, Situación del Ambiente Operativo, Suscripción y otros pasivos, Administración de Activos y Capital.

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

#### Fuentes de información:

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter pública:

- Balances generales auditados de la empresa (último 30.06.2018) y estados contables trimestrales (último 30.09.2018). Disponible en: [www2.ssn.gob.ar](http://www2.ssn.gob.ar) .
- Boletines estadísticos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). Disponibles en: [www2.ssn.gob.ar](http://www2.ssn.gob.ar) .

- Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA). Disponible en: [www2.ssn.gob.ar](http://www2.ssn.gob.ar) .

## Anexo III

### Glosario

- Combined Ratio: indicador que refleja la absorción de los gastos, los siniestros y rescates devengados con la producción de primas.
- Peer Group: grupo de compañías de competencia directa de la compañía bajo análisis.
- Performance: desempeño.
- ROAA: Retorno sobre Activo Promedio.
- ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio.
- i.a.= Interanual.
- TWG = The Warranty Group



**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 calificadora-, 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 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 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 diseminación 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.