

# Nación Reaseguros S.A.

## Informe de actualización

### Calificación

#### Nacional

Fortaleza Financiera de largo plazo AA(arg)

#### Perspectiva

Negativa

### Resumen Financiero

	Mar-20	Mar-19
Activos (\$ mil.)	2.154	1.185
Activos (US\$ mill.)	33	27
Patrimonio Neto (\$ mill.)	693	409
Resultado Neto (\$ mill.)	222	74
Primas Suscritas (\$ mill.)	1.673	840
Costos de Op/PDR (%)	74,5	97,9
Siniestralidad Neta/PDR (%)	1,5	152,6
Combined Ratio (%)	76,0	249,9
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	210,1	188,8
Activos Líquidos/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	1,7	2,1
ROAE (%)	50,9	26,6

\$/US\$: a mar'20: 64,47 y mar'19: 43,35

### Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Seguros presentada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

### Informes Relacionados

[FIX \(afiliada de Fitch\) Revisa a Negativa la Perspectiva del Sistema Financiero y el Sector de Seguros.](#)

[Impacto del COVID-19 en el Mercado Financiero](#)

### Analistas

#### Analista Principal

Darío N. Logiodice  
Director  
+5411 5235-8136  
[darío.logiodice@fixscr.com](mailto:darío.logiodice@fixscr.com)

#### Analista Secundario

María Fernanda Lopez  
Senior Director  
+5411 5235-8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

#### Responsable del Sector

María Fernanda Lopez  
Senior Director  
+5411 5235-8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

### Perfil

Nación Reaseguros S.A. (NREAS) es la reaseguradora del Grupo BNA, que está integrado por el Banco de la Nación Argentina (BNA), junto a sus entidades controladas. BNA, calificado para el largo plazo en AA (arg) con Perspectiva Negativa, posee el 95% del paquete accionario de NREAS.

### Factores relevantes de la calificación

**Deterioro del contexto operativo:** Producto de la emergencia sanitaria y en un marco de elevada vulnerabilidad macroeconómica, la Calificadora espera un fuerte impacto sobre la actividad económica local y la cadena de pagos. FIX monitoreará el desempeño de las entidades y su probable efecto en las calificaciones vigentes.

**Pertenencia al Grupo Banco Nación:** BNA es una entidad autárquica del Estado Nacional (que garantiza sus operaciones). Es el banco comercial argentino más importante del sistema financiero, con una participación en préstamos y depósitos del 17%, y 22% respectivamente.

**Modelo de negocio integrado al Grupo BNA:** NREAS fue concebida para brindar capacidad de reaseguro a los negocios del Estado Nacional. La entidad funciona como una compañía semicautiva, siendo su principal cedente Nación Seguros S.A. (NSEG, 83,5% de la prima). NREAS explota las ventajas competitivas que le provee su pertenencia al Grupo BNA.

**Valuación de inversiones:** La aplicación de la Res. N° 788/19 (que permite a la aseguradoras la valuación de hasta el 70% de las inversiones a valor técnico), mitigó el impacto en los resultados de la elevada depreciación de los instrumentos de renta fija. En el caso de NREAS, el 15,6% de las inversiones están a valor técnico que implica una diferencia de valuación de \$44,2 mill. que habría derivado en un resultado financiero inferior en \$30,9 mill.

**Adecuado desempeño:** El desempeño de NREAS se sustenta en la apropiada gestión de sus riesgos, la eficiencia de su operatoria y gestión de inversiones. A mar'20, la compañía registra una recomposición del resultado técnico producto de la liberación de reservas por siniestros pendientes, que se sumó al adecuado resultado financiero. Finalmente, la reaseguradora presentó en sus estados contables los efectos de la reexpresión en moneda homogénea a mar'20, observándose que el resultado ajustado alcanzaría \$54,9 mill. y su patrimonio \$693,7 mill. (ROE: 7,9%).

**Sólida capitalización:** A mar'20 el apalancamiento era de 2 veces el patrimonio y el exceso de capital regulatorio representaba 2,1 veces la exigencia.

**Incertidumbre sobre la viabilidad del mercado reasegurador local a largo plazo:** Mediante la Res. 40.422 la SSN autorizó, bajo un esquema gradual, a que las aseguradoras realicen operaciones de reaseguros pasivos con reaseguradoras admitidas. Fix considera que la regulación reduce el potencial mercado reasegurador y genera incertidumbre sobre la viabilidad de largo plazo.

### Sensibilidad de la calificación

**Calidad crediticia de su controlante:** Una baja en la calificación de BNA se reflejaría en la calificación de NREAS.

**Contexto operativo:** Una mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundicen el deterioro del entorno operativo pueden afectar negativamente las calificaciones de la entidad. Asimismo, un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre, la inflación y recuperar la actividad económica, derivaría en una revisión de la perspectiva a Estable.

## Anexo I

### Resumen Financiero Nación Reaseguros S.A.

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	9 meses mar.-20	9 meses mar.-19	12 meses jun.-19	12 meses jun.-18	12 meses jun.-17
Activos Liquidos	865,96	786,65	753,60	459,68	384,71
Depósitos	166,69	243,17	222,81	88,27	138,36
Valores Negociables	699,27	543,48	530,79	371,42	246,00
Privados	520,54	281,06	341,80	197,32	178,35
Públicos	178,73	262,42	188,99	174,09	67,65
Acciones	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	0,35
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Créditos - Cuenta Corriente	908,32	266,63	329,16	429,80	113,49
Créditos - Retrocesiones	213,47	68,77	66,05	102,83	13,90
Inmuebles y Activo Fijo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	-	-	-	-	-
Otros Activos	166,47	63,51	71,35	57,30	68,01
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	166,47	63,51	71,35	57,30	68,01
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>2.154,23</b>	<b>1.185,57</b>	<b>1.220,16</b>	<b>1.049,62</b>	<b>580,11</b>
Obligaciones con Aseguradoras	342,51	210,08	195,23	194,34	54,32
Por Siniestros	320,31	187,71	169,37	186,59	42,78
IBNR	22,20	22,36	25,86	7,75	11,54
Compromisos Técnicos	172,69	159,01	110,99	77,39	129,97
Matemáticas	-	-	-	-	-
De Riesgo en Curso	142,69	128,14	78,87	51,33	108,19
Otras	30,00	30,87	32,12	26,06	21,78
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Retrocesionarios	794,68	315,95	381,27	285,79	66,72
Cuentas por Pagar	151,17	91,41	59,33	157,09	54,28
Otros Pasivos	-	-	2,30	-	-
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>1.461,05</b>	<b>776,45</b>	<b>749,13</b>	<b>714,61</b>	<b>305,29</b>
Capital Pagado	454,14	324,91	324,91	267,73	223,98
Reservas	16,90	10,10	10,10	7,09	4,78
Superavit no realizado	-	-	-	-	-
Revaluacion de Activos Fijos	-	-	-	-	-
Utilidades no Distribuidas	222,15	74,12	136,03	60,18	46,06
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>693,18</b>	<b>409,12</b>	<b>471,03</b>	<b>335,01</b>	<b>274,82</b>

## Resumen Financiero Nación Reaseguros S.A. (Millones de moneda local)

	9 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	mar.-20	mar.-19	jun.-19	jun.-18	jun.-17
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Primas Suscritas	1.673,05	840,83	1.091,41	817,24	1.096,49
Primas Devengadas	1.602,02	765,40	1.054,91	881,59	1.048,11
Prima Cedida	1.551,24	731,50	1.007,12	815,47	996,46
	<b>Prima Devengada Retenida</b>	<b>50,78</b>	<b>33,90</b>	<b>47,79</b>	<b>66,12</b>
Siniestros Pagados	363,04	553,73	586,89	456,03	138,22
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Retrocesionarios	351,96	547,92	581,10	441,38	138,32
Recuperación o Salvamento de Siniestros	-	-	-	-	-
Reservas de Siniestros Netas	(10,32)	45,93	33,15	14,25	18,45
	<b>Siniestros Incurridos Netos</b>	<b>0,76</b>	<b>51,75</b>	<b>38,95</b>	<b>28,90</b>
Gastos de Adquisición	71,53	44,17	51,42	23,02	9,78
Gastos de Administración	43,99	33,84	53,44	41,19	30,68
Gastos a Cargo de Reaseguradores	77,68	44,82	52,97	25,81	14,50
	<b>Costos de Operación Netos</b>	<b>37,84</b>	<b>33,19</b>	<b>51,90</b>	<b>38,41</b>
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	-	0,20	0,97	(0,43)	(0,09)
	<b>Resultado de Operación o Resultado Técnico</b>	<b>12,18</b>	<b>(50,83)</b>	<b>(42,07)</b>	<b>(1,61)</b>
Ingresos Financieros	217,51	138,36	129,81	73,69	63,52
Gastos Financieros	13,59	9,44	12,05	7,53	17,46
Otros	89,93	30,23	59,24	26,83	21,87
	<b>Resultado Financiero</b>	<b>293,85</b>	<b>159,15</b>	<b>177,01</b>	<b>92,99</b>
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
	<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>306,03</b>	<b>108,32</b>	<b>134,93</b>	<b>91,38</b>
Impuestos	83,88	34,20	(1,09)	31,20	29,11
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
	<b>Utilidad Neta</b>	<b>222,15</b>	<b>74,12</b>	<b>136,03</b>	<b>60,18</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>					
<b>Resultados Operativos</b>					
% de Retención	3,17	4,43	4,53	7,50	4,93
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	22,02	78,35	58,78	53,34	14,95
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	1,50	152,66	81,48	43,71	35,53
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	4,46	5,77	4,87	2,61	0,93
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	2,75	4,42	5,07	4,67	2,93
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	74,51	97,91	108,58	58,09	50,27
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	23,99	(149,97)	(88,03)	(2,44)	14,03
Combined Ratio (%)	76,01	249,97	188,03	102,44	85,97
Operating Ratio (%)	63,28	233,13	176,87	94,93	81,58
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	12,73	16,84	11,16	7,50	4,39
ROA (%)	17,56	8,84	11,99	7,39	8,53
ROE (%)	50,88	26,56	33,75	19,74	18,29
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>					
Pasivo/Patrimonio (veces)	2,11	1,90	1,59	2,13	1,11
Reservas/Pasivo (veces)	0,35	0,48	0,41	0,38	0,60
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	760,85	816,64	640,70	410,98	356,83
Primas/Patrimonio (veces)	0,10	0,11	0,10	0,20	0,19
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	210,14	188,84	199,43	261,32	431,78
Patrimonio/Activo (%)	32,18	34,51	38,60	31,92	47,37
<b>Inversiones y Liquidez</b>					
Activos Liquidos/(Reservas + Oblig) (veces)	1,68	2,13	2,46	1,69	2,09
Activos Liq./((Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,68	2,13	2,46	1,69	2,09
Activos Liquidos/Pasivos (veces)	0,59	1,01	1,01	0,64	1,26
Inmuebles/Activo Total (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	153	94	112	176	39

## 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, reunido el 11 de agosto de 2020 **confirma\*** la calificación de fortaleza financiera de largo plazo de Nación Reaseguros S.A. en la **Categoría AA(arg)** con **Perspectiva Negativa**.

**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.

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. Estos signos no se utilizarán para la categoría AAA(arg) o para categorías por debajo de CCC(arg).

La calificación Nación Reaseguros S.A. se fundamenta en su pertenencia al Grupo BNA, su modelo de negocio altamente integrado al Grupo, adecuado desempeño, prudente exposición a riesgos y buena capitalización.

La Perspectiva a Negativa de la calificación de Nación Reaseguros S.A., se encuentra alineada a la perspectiva de la industria financiera consecuencia del acelerado deterioro del entorno operativo y la elevada volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. La pérdida de valor de los títulos de renta fija en general durante el último año, donde aloca sus inversiones las compañías, afecta la solvencia del sector, al mismo tiempo que el contexto de caída en los niveles de actividad y alta inflación impacta sobre el flujo operativo de las entidades.

Nuestro análisis se basa en los balances generales auditados al 30.06.2019, con opinión favorable por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. Asimismo, sin modificar su opinión, enfatiza que los estados contables fueron preparados de conformidad con el marco contable establecido por la SSN, que difiere, en ciertos aspectos, de las normas contables profesionales argentinas vigentes.

Además, se tuvieron en cuenta los estados contables intermedios auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. al 31.03.20, que manifiesta que nada ha llamado su atención que haga pensar que los estados financieros intermedios no estén preparados, en sus aspectos significativos, de conformidad con las normas contables de la SSN.

Sin modificar su opinión, el auditor enfatiza que el marco contable establecido por la SSN difiere, en ciertos aspectos, de las normas contables profesionales argentinas vigentes. En este sentido, destaca que si bien recientemente la SSN dispuso la presentación de los estados contables a moneda homogénea (reexpresados por los efectos de la inflación) a partir del 30 de junio de 2020, el auditor aclara que se estima que los efectos de la inflación sobre los mencionados estados podrían ser significativos.

El presente informe resumido es complementario al reporte integral de fecha 23 de septiembre de 2019, 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 privado y la siguiente información pública:

- Balances generales auditados de la empresa (último 30.06.2019) y estados contables trimestrales (último 31.03.2020). Disponibles en: [www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros](http://www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros).
- Boletines estadísticos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). Disponibles en: [www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros](http://www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros).
- Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA). Disponible en: [www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros](http://www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros).

## Anexo III

### Glosario

---

Combined Ratio: indicador que refleja la absorción de los gastos, los siniestros y rescates devengados con la producción de primas.

PDR: Prima Devengada Retenida.

FCI: Fondo Común de Inversión.

Lebac: Letras emitidas por el BCRA.

Performance: desempeño.

ROAA: Retorno sobre Activo.

ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto.

PN: Patrimonio Neto.

SSN: Superintendencia de Seguros de la Nación



**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.