Petrolera Aconcagua Energía S.A. (Aconcagua)

Informe de actualización

Calificaciones

Emisor

ON Clase I	BBB(arg)
ON Clase III	BBB(arg)
ON Clase IV	BBB(arg)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	9 meses	12 meses
($ millones)	31/01/21	30/04/20
Total Activos	4.629	3.445
Total Deuda Financiera	667	334
Ingresos	474	742
EBITDA	76.9	212
EBITDA (%)	16.2	28.6
Deuda / EBITDA	4.3	1.6
EBITDA/ intereses	2	4.5

FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Informes Relacionados

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

Analista Principal
Federico Caeiro
Director Asociado
+54 11 5235-8146
federico.caeiro@fixscr.com

Analista Secundario
Gustavo Avila
Director
+54 11 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

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

Factores Relevantes de la Calificación

Perspectiva Estable: FIX SCR S.A. (afiliada de Fitch Ratings) – revisó la Perspectiva de Aconcagua a Estable desde Negativa reflejando una recuperación firme en sus niveles de producción vis a vis una prudente asignación de los recursos financieros. En su caso base FIX considera que el programa de producción e inversiones permitiría bajar los niveles de apalancamiento actuales de 3.5x hacia los niveles consistentes con la calificación en el rango entre 2.0x y 1.5x para 2022.

Adjudicación de Chañares Herrados: A partir de marzo 2021 Aconcagua opera la UTE constituida para explotar la concesión por 25 años, con reservas P1 de 13.6 millones. Dicho proyecto implicaría un nivel de ventas por parte de la UTE de USD 28 millones anuales promedio, y un EBITDA de USD 15.2 millones anuales promedio para cuando alcance plena producción en 2022. El plan actual contempla una deuda financiera incremental de USD 5.5 millones respecto al balance presentado a enero´21. Con todo Aconcagua estaría expandiendo su producción estimada desde 1.000 boed a fin del ejercicio 2021, para aumentar por encima de 2.000 boed a partir de 2022 a través de la reactivación de 10 pozos y perforación de 12 pozos nuevos. El riesgo de producción está parcialmente mitigado por las sinergias con activos adyacentes de Aconcagua, lo cual facilita la toma de control, puesta en marcha, experiencia en el tipo de activo, y una estimación de costos de operación.

Mejora en métricas operacionales esperadas: A diciembre 2020 el nivel de reservas probadas (P1) de Aconcagua era de 10.9 millones BOE (85% son de petróleo), con una vida promedio de 30 años. Las reservas de Chañares Herrados según informes de ingenieros independientes, son de 13.3 millones BOE, lo cual elevaría el total de reservas de Aconcagua a 17.5 millones BOE. La incorporación de Chañares Herrados aumentara la producción de Aconcagua a 2.000 boed en 2022, y 2.500 boed promedio a partir de 2025, convirtiéndolo en el segundo mayor operador de la provincia de Mendoza, en la cual muestra una concentración geográfica de sus recursos

Management con experiencia: El grupo de ejecutivos que encabeza la compañía y sus equipos son profesionales con más de 20 años de experiencia en la industria petrolera, desarrollados íntegramente en YPF, donde han gestionado distintos activos, tanto en unidades de negocios convencionales como no convencionales. Esto de alguna manera reduce los riesgos de ejecución del plan de negocios de la compañía.

Sensibilidad de la Calificación

Factores que podrían derivar en subas de calificación:

- Probada trayectoria en la operación alcanzando los objetivos anuales de producción y métricas operacionales, manteniendo una adecuada diversificación de contrapartes.
- Expansión y disponibilidad de las fuentes de financiamiento disponible para ejecutar el plan de expansiones.

Factores que podrían derivar en bajas de calificación:

- Menor éxito al esperado en la campaña de perforación, incremento en los costos de operación o de inversión que deriven en una escala menor a la prevista para el mediano plazo.
- Cambios regulatorios, en los costos y/o en los precios que afecten la rentabilidad esperada.
- Dificultades para obtener el financiamiento necesario para alcanzar la mayor escala buscada.

Liquidez y Estructura de Capital

Perfil financiero conservador y adecuado nivel de liquidez: Al 31/01/2021 Aconcagua presentó ratio de deuda/EBITDA de 4.2x y cobertura de intereses de 2x. La deuda financiera total alcanzaba el equivalente a USD 7.6 millones, con vencimientos escalonados hasta 2022, compuesta por un préstamo sindicado por USD 3 millones vigente y ON Pyme Clase I por 2 millones con vencimiento en 2022.

EL plan de inversiones contempla necesidades de financiamiento adicional entre 2021 y 2025 por USD 20 millones, de los cuales parte ya estaría contemplado con el saldo del Préstamo Sindicado aprobado por U$D 8 millones (saldo vigente por USD 3 millones) y por el Programa Global ON-PYME por $ 900 millones de pesos, del cual ya se ha emitido el 16 de marzo de 2021 las ONs Pyme Clase III y IV por USD 5.5 MM equivalentes.

A ene´21 la caja y equivalentes de Aconcagua era de $ 203 MM, que alcanzaba a cubrir un 74% de la deuda de corto plazo. FIX considera que la liquidez de la compañía es adecuada y la flexibilidad financiera algo acotada.

Anexo I. Resumen Financiero

Los estados financieros de 2019 fueron ajustados por inflación, con lo cual no son comparables con años anteriores.

Resumen Financiero - Petrolera Aconcagua Energía S.A.
(miles de ARS, año fiscal finalizado en Abril)
Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP
Período	ene-21	oct-20	2020	2019	2018
	9 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	76.900	44.511	212.367	49.340	45.783
Margen de EBITDA	16,2	14,7	28,6	6,6	19,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	5,2	7,5	11,9	4,7	52,1
Margen del Flujo de Fondos Libre	(22,4)	8,1	20,1	6,7	(14,2)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	27,8	26,4	0,5	144,0	78,9
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	3,4	4,2	6,1	5,8	53,4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,0	1,8	4,5	3,7	65,8
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,2	1,2	0,4	2,5
FGO / Cargos Fijos	3,4	4,2	6,1	5,8	53,4
FFL / Servicio de Deuda	(0,3)	0,4	1,1	0,5	(1,8)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,3	0,8	1,5	0,7	(1,0)
FCO / Inversiones de Capital	0,1	2,4	2,8	1,8	0,1
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	3,9	1,8	1,2	3,6	0,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	6,5	4,3	1,6	5,7	0,4
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4,5	3,4	1,2	5,2	0,1
Costo de Financiamiento Implicito (%)	10,9	25,6	28,4	9,5	6,9
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	41,1	47,7	40,7	41,1	86,6
Balance					
Total Activos	4.629.693	3.962.933	3.444.595	2.337.608	118.109
Caja e Inversiones Corrientes	203.305	78.579	72.202	24.379	15.102
Deuda Corto Plazo	274.595	183.560	135.916	116.045	17.425
Deuda Largo Plazo	393.276	201.473	197.774	166.116	2.705
Deuda Total	667.871	385.033	333.690	282.161	20.130
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	667.871	385.033	333.690	282.161	20.130
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	667.871	385.033	333.690	282.161	20.130
Total Patrimonio	2.655.230	2.412.883	2.096.153	1.374.273	51.088
Total Capital Ajustado	3.323.101	2.797.916	2.429.843	1.656.434	71.219
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	91.149	79.687	240.691	65.112	36.430
Variación del Capital de Trabajo	(78.353)	(37.329)	(9.135)	48.190	(32.512)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	12.796	42.358	231.557	113.301	3.918
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(118.949)	(17.778)	(82.669)	(63.540)	(37.306)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(106.153)	24.579	148.888	49.762	(33.388)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	(17.363)	(262.095)	5.291
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	(1.162)	26.088
Variación Neta de Deuda	181.866	(14.203)	(100.893)	208.978	15.655
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	29.301	(13.471)	(520)	0	0
Variación de Caja	105.014	(3.095)	30.112	(4.517)	13.646
Estado de Resultados					
Ventas Netas	473.883	302.952	741.592	745.520	235.695
Variación de Ventas (%)	298,6	(59,1)	(0,5)	216,3	361,6
EBIT Operativo	(68.939)	(47.050)	60.549	(29.751)	41.374
Intereses Financieros Brutos	38.763	24.637	47.342	13.451	695
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	560.261	317.914	5.607	989.554	28.056

Anexo II. Glosario

- BOE: Sigla en inglés para barril de petróleo crudo equivalente.
- 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.
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- ESG: Por su sigla en inglés (Environment, Social, Governance) se refiere a cuestiones de impacto ambiental, social y de gobierno corporativo.
- FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)
- MM: Millones.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Upstream: En la industria petrolera se refiere al sector de exploración y producción, que incluye la perforación y explotación de pozos.
- Workover: reacondicionamiento

Anexo III. Instrumentos

Obligación Negociable Clase I

Monto Autorizado:	hasta V/N U$S 1.000.000 (Dólares Estadounidenses un millón) ampliable hasta V/N U$S 2.000.000 (Dólares Estadounidenses dos millones)
Monto Emisión:	USD 2.000.000
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, pero suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable considerando el tipo de cambio mayorista correspondiente al Día Hábil anterior al inicio del Período de Subasta, conforme el mismo es informado por el BCRA de conformidad con la Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare) (el "Tipo de Cambio Inicial")
Fecha de Emisión:	November 27, 2020
Fecha de Vencimiento:	27/11/2022
Amortización de Capital:	27/05/2022, 27/08/2022, 27/11/2022
Tasa de Interés:	5,89%
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección *"De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas"* del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase III

Monto Autorizado:	hasta V/N U$S 5.000.000 (Dólares Estadounidenses 5 millónes) ampliable hasta V/N U$S 8.000.000 (Dólares Estadounidenses ocho millones) en conjunto con la Clase IV
Monto Emisión:	2.258.700
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, pero suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable considerando el tipo de cambio mayorista correspondiente al Día Hábil anterior al inicio del Período de Subasta, conforme el mismo es informado por el BCRA de conformidad con la Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare) (el "Tipo de Cambio Inicial")
Fecha de Emisión:	19/4/2021
Fecha de Vencimiento:	19/4/2024
Amortización de Capital:	trimestral
Tasa de Interés:	Fija
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección *"De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas"* del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase IV

Monto Autorizado:	hasta V/N $ 500.000.000 (Pesos quinientos millones) ampliable hasta V/N $ 700.000.000 (Pesos Setecientos millones) en conjunto con la Clase III
Monto Emisión:	330.957.446
Moneda de Emisión:	Denominada y pagadera en pesos
Fecha de Emisión:	19/4/2021
Fecha de Vencimiento:	19/4/2024
Amortización de Capital:	trimestral
Tasa de Interés:	Variable
Cronograma de Pago de Intereses:	trimestral
Destino de los fondos:	para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección *"De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas"* del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg.CNV Nº9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - en adelante FIX SCR-** realizado el **26 de abril de 2021** confirmó(*) en categoría **BBB(arg)** y asignó **Perspectiva Estable** a la calificación de Emisor de Petrolera Aconcagua Energía S.A. y de sus Obligaciones Negociables Clase I, Clase III y Clase IV.

Categoría BBB(arg): "BBB" nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

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. 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 agrega "(arg)".

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.

La calificación asignada se desprende del análisis de los 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 fondeo 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. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

(*) 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 31-01-2021, disponibles en www.cnv.gov.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co S.R.L.
- Información de gestión de la compañía.
- Hechos Relevantes presentados y publicados ante la CNV.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase I del 17/11/2020, disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de precio de las *Obligaciones Negociables Clase III y IV* por un valor nominal de hasta USD 5 MM, ampliable a USD 8 MM, del 12/04/2021 disponible en www.cnv.gov.ar

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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, 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.