

## Plaza Logística S.R.L. (PL)

### Informe de actualización

#### Calificaciones

Emisor	A(arg)
ON Clase 1 por hasta USD 30 MM	A(arg)
ON Clase 2 hasta el equivalente en UVA de USD 30 MM	A(arg)
ON Clase 3 hasta USD 30 MM	A1(arg)

#### Perspectiva

Estable

#### Resumen Financiero (\*)

Consolidado	31/12/2018	31/12/2017
(\$ miles)	12 Meses	12 Meses
Total Activos	13.600.306	8.435.361
Deuda Financiera	3.299.995	1.524.481
Ingresos	612.720	440.495
EBITDA	373.227	241.456
EBITDA (%)	60,9	54,8
Deuda Financiera / EBITDA	8,8	6,3
Deuda Fin. Neta / EBITDA	4,9	4,9
EBITDA / Intereses	5,1	2,5

(\*) Cifras Ajustadas por Inflación.

#### Factores Relevantes de la Calificación

**Cambio propuesto en ON Clase I sin impacto crediticio:** FIX SCR S.S. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada a Fitch Ratings) –en adelante FIX- considera que los cambios planteados en los términos y condiciones de la ON Clase I no afectan su calidad crediticia. Dicho cambio a tratarse en asamblea de bonistas con fecha 8 de mayo de 2019, implica la posibilidad para la compañía de incurrir en endeudamiento adicional siempre y cuando dicha deuda no contemple amortizaciones de capital previas al vencimiento de la ON Clase I y por lo tanto se le considera temporalmente subordinada a dicha ON.

**Robusto modelo de negocio:** A la fecha Plaza Logística posee 294.000 m2 de espacio logístico rentable con contratos a largo plazo (6.4 años promedio, vencimiento escalonado entre 3 y 10 años) en ubicaciones estratégicas de Gran Buenos Aires con ajustes periódicos que consideran la variación de inflación, costos logísticos, variación del dólar y variación del precio de la construcción. Si bien existe cierta concentración de contrapartes, las mismas son multinacionales de adecuada calidad crediticia en un mercado sub ofertado, lo cual se refleja en un nivel acotado de vacancia.

**Moderado riesgo de ejecución:** La industria y la compañía se encuentran implementando un agresivo plan de expansión. La estrategia actual contempla incrementar los metros cuadrados existentes hasta alcanzar para fin de 2020 455.000 m2 rentables. El mercado de espacios logísticos está subdesarrollado y el potencial de crecimiento del mismo es elevado, el riesgo de construcción y de ejecución del plan se considera moderado. FIX estima un ratio de deuda/EBITDA run rate durante el periodo de construcción en alrededor de 7.0x y los ratios de cobertura cercanos a 2.0x.

**Flujo libre negativo:** De acuerdo al Caso Base de FIX, la construcción de 161.000 m2 le permitirá obtener ingresos anuales a partir de la finalización de las obras (2020) de aproximadamente USD 44 MM y un EBITDA de por lo menos USD 31 MM. Con una inversión estimada de aprox. USD 175 MM en el periodo abril 2018- dic 2019, el flujo libre negativo será financiado en un 33% con deuda adicional, 34% con aportes de capital y el resto con caja o flujo de la compañía.

**Riesgo de refinanciación manejable:** El pico máximo de endeudamiento contemplado para realizar el actual plan de inversiones será de USD 115 millones, estando en el límite máximo de endeudamiento esperado por FIX. En un contexto de elevado crecimiento la compañía depende del mercado financiero y de capitales para lograr finalizar las obras y refinanciar los vencimientos. Sin embargo, la compañía posee cierta flexibilidad para postergar las obras, que no están atadas a contratos. El préstamo sindicado se encuentra garantizado con cesión de flujos provenientes de los contratos e hipotecas de los inmuebles mientras que las obligaciones negociables se emitieron sin garantías pero tienen menor plazo de vencimiento, restando al vencimiento de las mismas un saldo correspondiente al 60% del préstamo sindicado (USD 24 millones).

#### Sensibilidad de la Calificación

Los factores que podrían derivar en subas de la calificación en forma conjunta o individual incluyen la diversificación geográfica de activos, de locatarios y la expansión del negocio que demuestre una consolidación de la compañía con una generación de flujo estable y predecible.

Cualquier evento o factor que no ocurra según lo anticipado e implique un deterioro en el perfil del flujo generado por las operaciones, cambios significativos en la oferta y demanda o macroeconómicos que afecten el repago estimado, mayor agresividad en los planes de expansión o menores niveles de liquidez a los estimados podrían derivar en una baja de calificación.

#### Liquidez y Estructura de Capital

**Elevado nivel de activos:** La calificación contempla la importante posición de activos de la compañía, localizadas en zonas estratégicas. En el escenario proforma el valor de la deuda con respecto a los activos resulta en un 40%, siendo considerado bajo. La valuación de los inmuebles a diciembre 2018 era de USD 280.6 millones. Para fines de 2020 una vez finalizadas las actuales inversiones se espera que el valor de los activos ascienda a aproximadamente USD 489 MM.

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

Cándido Pérez  
 Analista  
 +54 11 5235-8119  
[candido.perez@fixscr.com](mailto:candido.perez@fixscr.com)

#### Analista Secundario

Pablo Andrés Artusso  
 Director Asociado  
 +54 11 5235-8121  
[pablo.artusso@fixscr.com](mailto:pablo.artusso@fixscr.com)

#### Responsable del sector

Cecilia Minguillon  
 Director Senior  
 +54 11 5235-8123  
[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)

## Anexo I. Resumen Financiero

Los estados Contables a dic'18 y dic'17 reflejan la fusión por absorción de Plaza Logística SRL con Plaza Logística Tortugas SRL y PL Tigre SRL. Los balances de 2017 y 2018 fueron ajustados por inflación y no son comparables con años anteriores.

### Resumen Financiero - Plaza Logística S.R.L.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas	Ajustado por	Ajustado por	NIIF	NIIF	NIIF
	Inflación	Inflación			
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	37,81	18,77	15,85	13,01	8,55
Tipo de Cambio Promedio	28,09	16,57	14,78	9,27	8,12
Período	2018	2017	2016	2015	2014
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>					
EBITDA Operativo	373.227	241.456	134.854	72.231	48.851
Margen de EBITDA	60,9	54,8	61,0	57,8	56,5
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	3,4	4,8	9,6	5,7	7,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	(343,2)	(218,7)	7,0	(61,1)	(6,0)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	35,9	17,8	29,1	45,7	
<b>Coberturas</b>					
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,9	3,3	4,0	5,5	4,7
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	5,1	2,5	2,9	4,9	3,8
EBITDA / Servicio de Deuda	0,3	2,3	0,9	1,2	1,1
FGO / Cargos Fijos	4,9	3,3	4,0	5,5	4,7
FFL / Servicio de Deuda	(1,8)	(8,3)	0,4	(1,0)	0,2
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(1,3)	(5,0)	0,9	(0,6)	0,2
FCO / Inversiones de Capital	0,1	0,0	1,1	0,4	0,9
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>					
Deuda Total Ajustada / FGO	9,2	4,8	1,8	4,1	2,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	8,8	6,3	2,4	4,6	3,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	7,2	4,9	1,9	4,3	2,9
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	8,8	6,3	2,4	4,6	3,0
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	7,2	4,9	1,9	4,3	2,9
Costo de Financiamiento Implícito (%)	3,3	10,4	14,0	6,2	18,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	31,3	0,5	29,7	14,3	22,2
<b>Balance</b>					
Total Activos	13.600.306	8.435.361	2.658.077	1.949.771	1.113.510
Caja e Inversiones Corrientes	614.326	350.859	68.157	21.311	2.263
Deuda Corto Plazo	1.032.346	8.241	96.924	47.458	32.025
Deuda Largo Plazo	2.267.649	1.516.240	229.592	285.163	112.186
Deuda Total	3.299.995	1.524.481	326.516	332.621	144.212
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	3.299.995	1.524.481	326.516	332.621	144.212
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	3.299.995	1.524.481	326.516	332.621	144.212
Total Patrimonio	7.259.632	5.076.482	1.597.718	1.092.981	683.048
Total Capital Ajustado	10.559.627	6.600.963	1.924.233	1.425.602	827.260
<b>Flujo de Caja</b>					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	285.818	220.000	139.401	66.091	47.765
Variación del Capital de Trabajo	(120.876)	(204.855)	(19.949)	(4.337)	(3.384)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	164.942	15.145	119.452	61.754	44.381
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(2.267.533)	(978.398)	(104.077)	(138.081)	(49.559)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(2.102.591)	(963.253)	15.374	(76.327)	(5.177)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	468.892	(612.380)	(2.288)	(26.337)	621
Variación Neta de Deuda	1.294.318	853.562	(97.482)	109.035	(31.727)
Variación Neta del Capital	449.030	899.972	127.215	5.230	38.259
Otros (Inversión y Financiación)	(57.326)	(156)	0	2.865	0
Variación de Caja	52.323	177.745	42.819	14.466	1.975
<b>Estado de Resultados</b>					
Ventas Netas	612.720	440.495	221.208	124.964	86.396
Variación de Ventas (%)	39,1	N/A	77,0	44,6	N/A
EBIT Operativo	270.944	236.788	134.025	71.861	48.686
Intereses Financieros Brutos	73.353	95.878	46.210	14.704	12.962
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	1.984.606	592.451	391.861	405.405	172.274

## Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDA Run rate: EBITDA correspondiente al último mes anualizado
- Deuda/EBITDA run rate: Deuda / el EBITDA del último mes en curso anualizado.
- 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.
- LTM: Últimos doce meses.

## Anexo III. Instrumentos

### Obligaciones Negociables Clase 1

Monto Autorizado:	USD 30 millones
Monto Emisión:	USD 27 millones
Moneda de Emisión:	Dólares
Fecha de Emisión:	18 de diciembre de 2017
Fecha de Vencimiento:	18 de diciembre de 2020
Amortización de Capital:	en una sola cuota al vencimiento
Tasa de Interés:	6,25%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Inversiones en activos en la República Argentina
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	N/A
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligaciones Negociables Clase 2

Monto Autorizado:	por el equivalente en UVA hasta USD 30 millones
Monto emitido:	2.386.896 UVA (equivalente a \$ 69.005.163,36)
Moneda de Emisión:	UVA
Fecha de Emisión:	21 de noviembre de 2018
Fecha de Vencimiento:	21 de noviembre de 2020
Amortización de Capital:	40% el 21/11/2019, 30% el 21/05/2020 y 30% el 21/11/2020
Tasa de Corte:	11%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral a partir del 2/2/2019
Destino de los fondos:	Inversiones en activos en la República Argentina
Garantías:	NA
Opción de Rescate:	NA
Condiciones de Hacer y no Hacer:	NA
Otros:	Valor inicial de UVA \$28,91

### Obligaciones Negociables Clase 3

Monto Autorizado:	USD 30 millones
Monto emitido:	USD 18.113.115
Moneda de Emisión:	USD
Fecha de Emisión:	21/11/18
Fecha de Vencimiento:	21/11/2019
Amortización de Capital:	en una sola cuota al vencimiento
Tasa de Interés:	10,25%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral a partir de 2/2/2019
Destino de los fondos:	Inversiones en activos en la República Argentina
Garantías:	NA
Opción de Rescate:	NA
Condiciones de Hacer y no Hacer:	NA
Otros:	NA

## Anexo IV. 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 **25 de abril de 2019 confirmó\*** en **Categoría A(arg)** a la calificación de emisor y a las Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta USD 30 millones, las Obligaciones Negociables Clase 2 por el equivalente en UVA hasta USD 30 millones emitidas por Plaza Logística S.R.L. Asimismo, el Consejo de Calificación confirmó\* en Categoría A1(arg) a las Obligaciones Negociables Clase 3 hasta USD 30 millones emitidas por la compañía.

#### **La Perspectiva es Estable.**

**Categoría A(arg):** "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

**Categoría A1:** Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

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 agregará "(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. 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. 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 **8 de noviembre de 2018**, 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 periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

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.

Las calificaciones aquí tratadas fueron revisadas incluyendo los requerimientos del artículo 38 de las Normas Técnicas CNV 2013 Texto Ordenado.

## Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa de carácter pública disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar):

- Estados Financieros Consolidados anuales hasta el 31/12/18 (12 meses).
- Auditor externo a la fecha del último balance: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.
- Suplemento de Precio de ON Clase 1 de fecha 6 de diciembre 2017.
- Suplemento de prospecto ON Clase 2 y ON Clase 3 de fecha 9 de noviembre 2018

**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 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.