

SOAP
Chile
Reporte Especial

Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP)

Revisión y Perspectivas

Analistas

Rodrigo Salas
+56 2 499 3300
rodrigo.salas@fitchratings.comAlejandro Hasbun
+56 2 499 3300
alejandro.hasbun@fitchratings.comLuis Alberto González
+56 2 499 3300
luisalberto.gonzalez@fitchratings.comFranklin Santarelli
+1 212 908 0739
franklin.santarelli@fitchratings.com

Informes Relacionados

- [Reporte Especial: Seguros Generales Desempeño 1º Trimestre 2009, Junio 2009](#)
- [Reporte Aseguradora Magallanes, Diciembre 2009](#)
- [Reporte BCI Generales, Agosto 2009](#)
- [Reporte Chilena Generales, Julio 2009](#)
- [Reporte Consorcio Generales, Julio 2009](#)
- [Reporte Liberty, Agosto 2009](#)
- [Reporte Penta Security, Octubre 2009](#)
- [Reporte Renta Generales, Octubre 2009](#)
- [Reporte Zenit, Agosto 2009](#)

Resumen

- El SOAP es un seguro obligatorio que cubre riesgos de muerte y lesiones corporales producidos por accidentes de tránsito ocurridos dentro del territorio nacional chileno. El negocio, acorde con su perfil de atomización de riesgos y de capitales asegurados bajos, con coberturas de 300 Unidades de Fomento (UF) (USD12.400 app.) por muerte o invalidez total, hasta 200 UF (USD8.300 app.) por invalidez parcial, y de hasta 300 UF por gastos de hospitalización, permite a las entidades mantener altos niveles de retención de riesgos suscritos (97,7% a dic-09).
- A dic-09, el volumen de producción del SOAP alcanzó los \$40.960 millones (3,3% de la prima suscrita y 6,0% de la prima retenida neta del mercado de seguros generales), con un alza de 7,1% respecto a dic-08, explicada por el crecimiento orgánico que mostró el parque vehicular. Cabe mencionar, que si bien la producción, está correlacionada con la evolución del *stock* de vehículos en circulación en el país (100% de cobertura del SOAP), refleja una alta dependencia de precios, los cuales han tendido a la baja desde el 2004 (año en que los capitales asegurados exhibieron un alza normativa de 100% para los casos de muerte e invalidez total y sobre el 100% para invalidez parcial y gastos de hospitalización) respondiendo a un mercado maduro que se ha desarrollado de acuerdo a criterios de suscripción técnicos. De la misma forma, los precios promedios se han ajustado tras la entrada de *Internet* como canal de distribución, dado los menores costos asociados de comercialización.
- El mercado muestra altos niveles de competencia tendiendo a la concentración, en donde los tres principales actores (Penta Security, BCI y Magallanes) abarcan el 67,7% de la producción a dic-09, dentro de un abanico de 10 compañías que en el 2009 mostraron participaciones activas dentro del ramo. En relación a la diversificación por segmento, los vehículos particulares (autos/camionetas/motos) han incrementado su participación (73,3% en conjunto a dic-09), respondiendo a una mayor penetración de vehículos particulares dentro de la población dado el desarrollo de la economía local.
- En términos de costo de siniestros, históricamente el mayor desembolso de siniestros pagados corresponde a los *ítems* gastos de hospitalización (promedio 54,0% entre dic-04 y dic-09) y fallecidos (promedio 40,4% durante el mismo período), acorde con los bajos casos registrados de invalidez total o parcial.
- Conforme a la madurez del ramo, los márgenes técnicos han tendido a ajustarse, alcanzando un índice de siniestralidad de 68,8% a dic-09. De esta manera, el margen de contribución presenta un grado de estabilidad en los últimos tres cierres de año (\$7.373 millones a dic-09) alcanzando un resultado técnico en términos porcentuales antes de gastos de administración de 18,5%, el cual se ajusta al perfil del ramo, que expone a las aseguradoras a riesgos de frecuencia.
- Fitch estará atento a la entrada de nuevos actores dentro de la oferta del SOAP, los que podrían aprovechar el uso de *Internet* como canal de distribución, tomando en consideración la existencia de importantes barreras de entrada dentro del ramo conforme a los altos volúmenes de negocios necesarios para alcanzar márgenes técnicos de equilibrio. En este sentido, es importante señalar que en opinión de Fitch, si bien existe una alta competencia en el mercado que reduce los márgenes, este ramo colabora en gran medida a la diversificación de riesgos, siendo que el volumen manejado es clave para defender ese resultado.

Resumen Coberturas del Soap

Muerte	300 UF
Invalidez Total	300 UF
Invalidez Parcial	Hasta 200 UF
Gastos de Hosp.	Hasta 300 UF

Marco Regulatorio

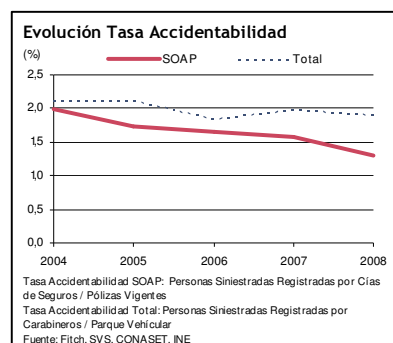
La cobertura del SOAP está regida por la Ley N° 18.490, la cual data de 1986, tomando en consideración que Chile corresponde a uno de los regímenes más antiguos de la región en este aspecto. La normativa contempla que este seguro es de carácter obligatorio para todo propietario de cualquier tipo de vehículo motorizado, remolque, acoplados, casas rodantes u otros similares, que circule en el país y se adquiere al momento de obtener el permiso de circulación. El seguro cubre los riesgos de muerte y lesiones corporales, ocasionados como consecuencia de accidentes en que intervenga el vehículo asegurado, indemnizando tanto a las personas transportadas en él como a los terceros afectados. Es importante señalar, que esta póliza no cubre daños provocados por competencias y carreras de vehículos, suicidio y lesiones autoinferidas, los ocurridos fuera del país, y los provocados por eventos fortuitos extraños a la circulación del vehículo, tales como sismos y guerras. Los capitales asegurados y condiciones de las pólizas son regulados por Ley, mientras que el carácter homogéneo del producto resulta en poca oportunidad de diferenciación a los participantes en términos de precio, situación muy similar a otros países de la región con sistemas de protección similares. Específicamente, el capital asegurado es de 300 UF (USD12.400 app.) en caso de muerte o invalidez total (pérdida de dos tercios o más de su capacidad de trabajo), de hasta 200 UF (USD8.300 app.) en caso de invalidez parcial (pérdida entre más del 30% y menos de dos tercios de su capacidad de trabajo), y de hasta 300 UF por concepto de gastos de hospitalización o cualquier atención médica requerida para su rehabilitación.

La obligatoriedad del SOAP permite acceder a un amplio volumen de *ítems* asegurados, enfrentando una amplia atomización de cartera, cuya severidad se encuentra acotada a capitales asegurados limitados, por lo que la exposición a riesgos de frecuencia permite a las compañías operar el negocio con niveles de retención altos, los cuales han presentado un alza significativa en los últimos años, dada la etapa de madurez de la industria, en donde tan solo una compañía presenta cesiones de primaje a reaseguradores. Es así, como actualmente el ramo registra un índice de retención de 97,7%, en contraste con el 87,9% que presentaba la industria al año 2000. Por su parte, es importante señalar que en la medida que las compañías logren economías de escala razonables, el adecuado manejo del ramo puede colaborar a la diversificación del negocio y en general a obtener rentabilidades estables para las compañías.

Utilización del Seguro

Si bien, prácticamente el 100% del parque vehicular se encuentra cubierto por el SOAP, en los últimos períodos se observa un incremento en la subutilización del seguro considerando la totalidad de personas siniestradas de acuerdo a información elaborada por la Comisión Nacional de Seguridad de Tránsito (CONASET) en base a cifras de Carabineros de Chile. De esta manera, se ha acrecentado la brecha entre la tasa de accidentabilidad total (personas siniestradas / parque vehicular) y la tasa de accidentabilidad calculada en base a siniestros denunciados, aceptados y en revisión por parte de las compañías de seguros.

Lo anterior podría generarse por distintas causas; no obstante, Fitch considera que existirían tres motivos relevantes que explicarían tal fenómeno. El primero, está vinculado a la existencia de un cierto grado de desinformación de los usuarios y/o eventos de baja magnitud. El segundo, correspondería a un proceso de mayor control en las etapas de revisión y liquidación de siniestros por parte de las compañías, alineándose a parámetros más estrictos. Finalmente, esta situación podría relacionarse con mejoras en la tecnología de recolección de datos de las consecuencias de los siniestros de tránsito, incorporando un sinceramiento de la real utilización del seguro. Lo anterior, se condice con las actuales acciones implementadas por la autoridad con el fin de educar al asegurado de manera más completa sobre el SOAP para así lograr un mejor uso de éste y

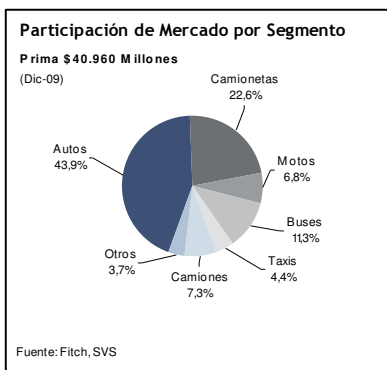
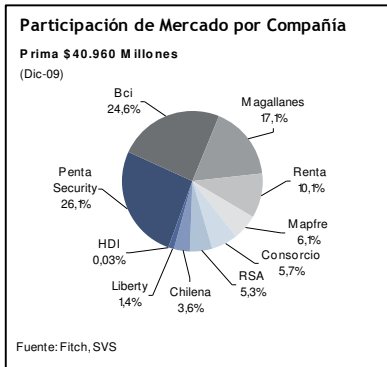


los controles de siniestros por parte de las compañías limitando abusos de uso por parte de cualquier prestador.

Tamaño de Mercado

La evolución de los seguros contratados mantiene una alta correlación con el crecimiento orgánico del parque vehicular, considerando que la cobertura del SOAP es prácticamente del 100% del stock del parque. No obstante, la evolución en primaje revela una fuerte injerencia en precios, los cuales reflejaron una fuerte alza en el año 2004 conforme al cambio en la regulación con el consecuente cambio en la exposición de las compañías al ramo, dado que con anterioridad a tal año, el capital asegurado de la póliza era de 150 UF (USD6.200 app.) en caso de muerte o invalidez total, de hasta 90 UF (USD3.700 app.) en caso de invalidez parcial y de hasta 90 UF por concepto de gastos de hospitalización.

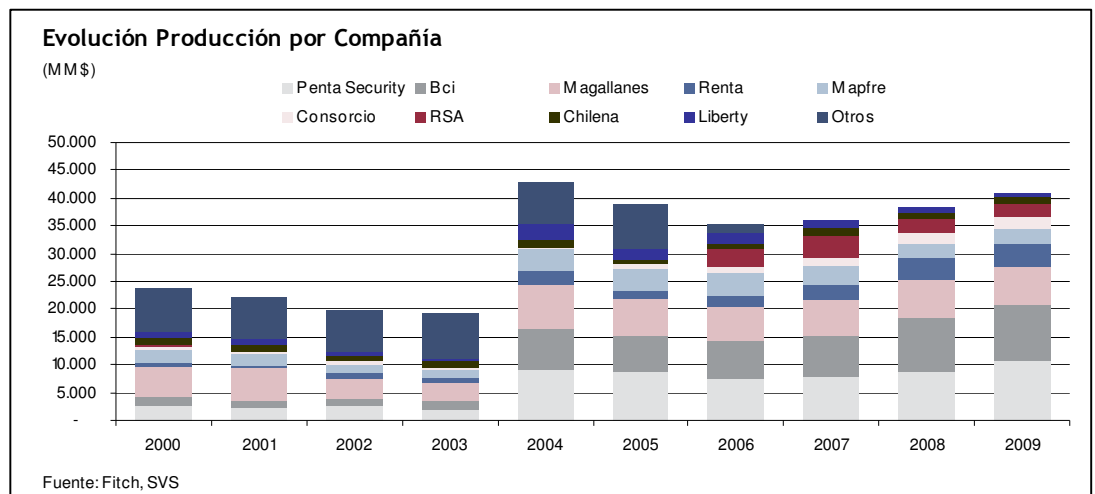
Sin perjuicio de lo anterior, el desarrollo del negocio sustentado en criterios de suscripción técnicos con niveles de siniestralidad que revelan un mercado maduro, trajo consigo un ajuste en precios, tendiendo éstos a la baja, alineándose así a márgenes coherentes con las características de atomización y de capitales asegurado bajo, con exposición a riesgos de frecuencia, propios del ramo. Por otro lado, la reciente incorporación de *Internet* como medio de comercialización del producto (principios del 2008), también ha impactado en la prima (en promedio un precio 5-20% menor que el cobrado en el canal presencial), dado los menores costos asociados de distribución, permitiendo además agilizar los procesos de recaudación. Por todo esto, a dic-09 la prima promedio para los segmentos cubiertos por el SOAP en su conjunto se encuentra en \$12.810, en contraste con los \$17.973 registrados a dic-04.



Prima Promedio por Tipo de Vehículo
(En pesos a dic-09)

Automóviles	\$9.866
Camionetas	\$11.213
Camiones	\$18.328
Buses	\$78.710
Motocicletas	\$30.754
Taxis	\$16.918
Otros	\$11.590
Total	\$12.810

Fuente: Fitch, SVS



A dic-09, el ramo registró un volumen de primaje de \$40.960 millones, comparándose favorablemente con dic-08 (alza de 7,1%). Este aumento se explica por el incremento exhibido por el stock de vehículos, a pesar del menor volumen de ventas de autos nuevos registrados producto de los efectos que tuvo en la economía chilena la crisis económica internacional. Cabe mencionar, que en relación al desarrollo del mercado del SOAP, éste ha tendido a la concentración, respondiendo a la naturaleza de un negocio de volumen y de acotados márgenes, en donde las entidades con enfoque orientado a líneas personales y que presentan mejor posición comercial relativa, han con centrado la producción del mercado.

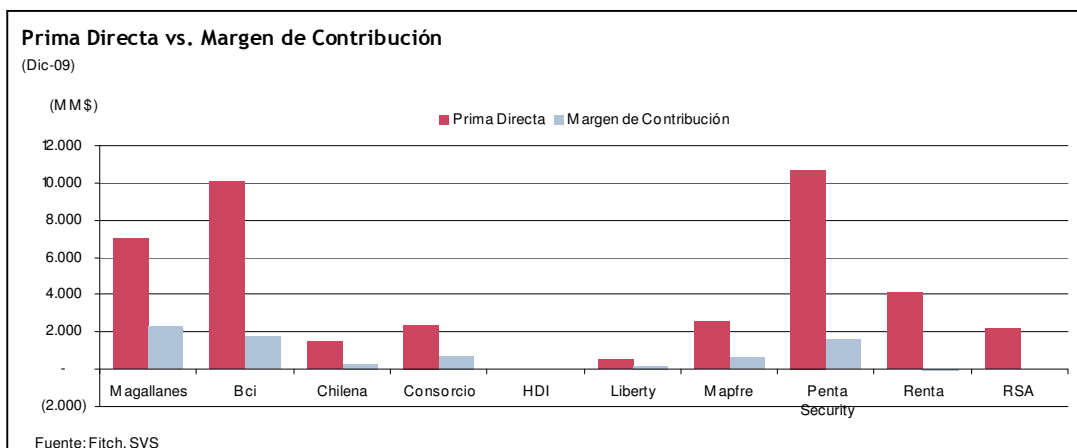
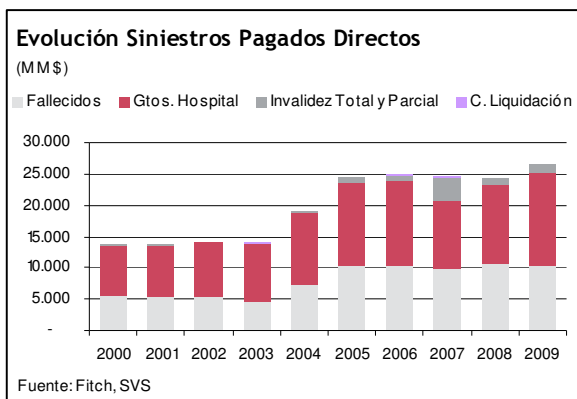
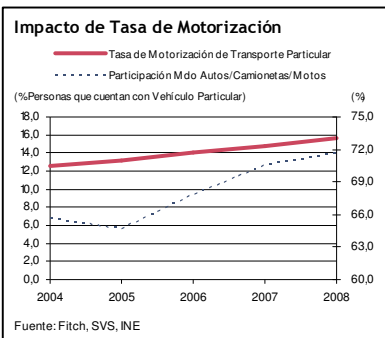
En términos de participación de mercado por compañía, en los últimos períodos tres entidades se han disputado el liderazgo de mercado, confirmando el incremento en la concentración de la industria. A dic-09, Penta Security lidera el negocio con 26,1% de la

prima, seguido por BCI (24,6%) y Magallanes (17,1%), tomando en consideración que Fitch espera que tal concentración se mantenga en cierta medida similar para el 2010, conforme a la posición de liderazgo de estas compañías, aún cuando podrían verse algunas cifras puntuales modificadas.

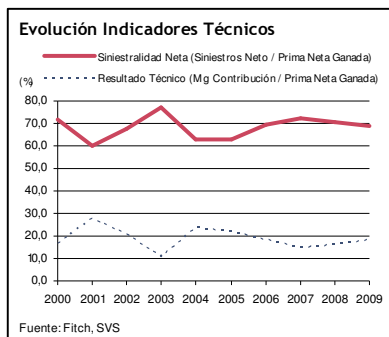
En términos de concentración de primaje por tipo de vehículo, autos/camionetas/motos han incrementado su participación de mercado, alcanzando una participación a dic-09 de 43,9%, 22,6% y 6,8%, respectivamente; conforme a la mayor tasa de motorización de transporte particular de la población (15,7% de la población cuenta con vehículo particular a dic-08, vs. 11,7% a dic-00) dado el desarrollo de la economía local. Lo anterior también ha repercutido en la participación de buses y taxis, registrando una disminución de éstos dentro del ramo (11,3% y 4,4%, respectivamente).

Desempeño Operativo

Históricamente, sobre el 50% de los siniestros pagados directos por las compañías corresponde al ítem gastos de hospitalización, promediando un 54,0% desde el 2004, año en que las coberturas del seguro presentaron el alza en precio y cobertura normativa anteriormente mencionada. Por su parte, alrededor del 40% histórico de los pagos directos corresponde a indemnizaciones por fallecidos (promedio 40,4% entre dic-04 y dic-09). De esta manera, el restante 5,6% de los siniestros pagados directos desde dic-04 se distribuye entre invalidez total, invalidez parcial y en menor medida a costos de liquidación, respondiendo al bajo porcentaje de consecuencias con resultado de invalidez total o parcial de los siniestros registrados (0,28% del total de personas siniestradas en promedio durante el mismo período).



Entre los períodos 2004-2009, el costo de siniestro promedio se mantuvo relativamente estable (promedio de \$924.935) con una frecuencia igualmente estable (1,1% de las pólizas vigentes), con lo cual las fluctuaciones observadas en el índice de siniestralidad se debieron principalmente a los ajustes en precios previamente mencionados. A dic-08, si



bien la frecuencia disminuyó levemente (0,8%), el costo de siniestro promedio reflejó un alza respecto de su tendencia histórica reciente (+26,2% respecto a dic-07), situación que se generó principalmente por un aumento en un 14,1% de las personas fallecidas, año particularmente siniestroso que escapa de la tendencia de períodos anteriores. Durante el 2009, la frecuencia alcanzó una cifra de 0,9% acompañado de una disminución de 9,8% en el costo de siniestro promedio explicado fundamentalmente por una disminución de las personas fallecidas (-8,2%). De esta manera, el SOAP presentó un índice de siniestralidad neta de 68,8%, comparándose favorablemente con el registrado al 2008 (70,6%).

La intermediación del SOAP recae fuertemente en los puntos de venta, especialmente en aquellos donde se comercializa el permiso de circulación, considerando que existe un aspecto de fuerte impulsividad en la compra dado que la mayor parte de los permisos de circulación se comercializan en la última semana de marzo a contratiempo. En este sentido, si bien *Internet* ha tomado más fuerza en el tiempo, conforme a las ventajas en tiempo y costo, aún sigue representando el grueso del primaje la venta a través de canales tradicionales y masivos, con lo cual el índice de resultado de intermediación a prima directa alcanza a 12,3% a dic-09, mostrando una leve tendencia a la baja en los últimos períodos.

Por su parte, el desempeño operativo de la industria para el segmento SOAP refleja la alta competencia y una evidente etapa de madurez, registrando márgenes de contribución crecientes en los últimos tres períodos (\$7.373 millones a dic-09). De esta manera, el mercado presenta un resultado técnico en términos porcentuales de 18,5% a dic-09, que luego de descontar gastos de administración sobre 2.952.069 pólizas vigentes, resultaría en el margen operacional de la industria para el ramo. Cabe mencionar, que en opinión de Fitch, el ramo contribuye a la diversificación de riesgos de la cartera de las compañías de seguros, entregando márgenes que si bien, son acotados dada la alta competencia del sector, son estables en el tiempo para entidades que logran alcanzar altos volúmenes de operaciones. Es así, como de los \$253.029 millones que el mercado de seguros generales obtuvo en margen de contribución en su conjunto a dic-09, el 2,9% correspondió a SOAP.

Finalmente, es importante recalcar que el grueso de las pólizas del seguro se contratan antes del primer trimestre del año, dado que hasta el 31 de marzo los propietarios de automóviles particulares (principal segmento en términos de primaje) tienen plazo para pagar el permiso de circulación y por ende tener previamente contratado el SOAP, lo cual sumado a un proceso más ágil de recaudación de pagos, conforme a la entrada de *Internet* como forma de distribución del producto, permite a las compañías manejar un favorable ciclo de caja, toda vez que los siniestros se reparten de manera relativamente estable en el tiempo, generando así un beneficio financiero que contribuye a resultados.

Perspectivas de Corto Plazo

De acuerdo a la madurez del negocio, que evidencia indicadores técnicos estables en el tiempo, es esperable una variación mínima en las primas promedio; no obstante el precio podría tender levemente a la baja conforme a una mayor penetración de *Internet* dentro del *pool* de comercialización del producto. Es así, como el crecimiento vendrá dado por la evolución orgánica que muestre el parque vehicular (*stock* asegurado), dentro de un entorno económico que ya muestra luces de recuperación.

Específicamente, conforme a los precios informados por la industria y considerando un parque vehicular proyectado en base a datos históricos y volumen de venta de autos nuevos, Fitch estima que el primaje de SOAP para el 2010 se encontraría en torno a 2.000.000-2.100.000 UF, dependiendo del *mix* de canales de distribución del producto y su impacto en el precio promedio.

La incorporación de *Internet*, como se mencionó previamente, ha impactado en precios y en la agilización de la recaudación; además de generar potenciales nuevos competidores beneficiándose de este nuevo canal remoto. Zenit que entra al mercado del SOAP el presente año, es un claro ejemplo del uso de este canal como estrategia de comercialización, conforme la orientación de su estrategia enfocada en la innovación de canales y productos que mantiene la compañía para todas sus líneas de negocios. No obstante, Fitch estará atento a la entrada de nuevas entidades al ramo, tomando en consideración que el perfil del negocio, con exposición a riesgos de frecuencia, genera importantes barreras de entrada, dado los altos volúmenes de producción necesarios para alcanzar el punto de equilibrio operacional.

Resumen Financiero (*)

Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP)

(Millones de pesos a dic-09)

ESTADO DE RESULTADO	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01	dic-00
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	7.373	5.806	5.061	6.733	8.692	8.029	1.736	3.663	5.377	3.093
Prima Retenida Neta	40.037	37.574	35.105	35.351	38.760	42.494	16.864	17.483	19.261	20.709
Prima Directa	40.960	38.228	35.898	35.352	39.101	42.914	19.037	19.697	22.185	23.555
Ajuste Reservas	(87)	(459)	(123)	1.439	551	(7.746)	(102)	393	453	(1.485)
Exceso de Pérdida	(134)	(134)	(96)	(88)	(93)	(45)	(24)	(39)	(68)	(57)
Costo de Siniestro Neto	(27.391)	(26.296)	(25.259)	(25.244)	(25.319)	(21.260)	(12.844)	(12.185)	(11.732)	(13.578)
Resultado de Intermediación Neto	(5.051)	(4.878)	(4.566)	(4.725)	(5.207)	(5.414)	(2.158)	(1.989)	(2.536)	(2.497)
INDICADORES FINANCIEROS	dic-09	dic-08	dic-07	dic-06	dic-05	dic-04	dic-03	dic-02	dic-01	dic-00
Índice de Retención (%)	97,7	98,3	97,8	100,0	99,1	99,0	88,6	88,8	86,8	87,9
Prima Promedio (\$)	12.810	12.484	12.512	13.322	15.535	17.973	8.235	8.797	10.187	10.759
Frecuencia Siniestral (%)	0,9	0,8	1,0	1,1	1,2	1,3	1,5	1,6	1,3	1,3
Costo de Siniestro Neto Promedio (\$)	1.019.312	1.129.454	894.975	883.891	880.892	741.085	379.573	353.680	427.616	485.779
Índice de Siniestralidad Neta (%)	68,8	70,6	72,2	69,4	63,1	62,7	76,9	67,8	59,8	71,6
Resultado de Intermediación Neto / Prima Directa (%)	12,3	12,8	12,7	13,4	13,3	12,6	11,3	10,1	11,4	10,6
Resultado Técnico (%)	18,5	15,6	14,5	18,5	21,7	23,7	10,4	20,4	27,4	16,3

(*) Resumen Financiero incluye compañías de seguros generales y compañías de seguros de vida

Resumen Financiero

Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP)

(Millones de pesos a dic-09)

ESTADO DE RESULTADO	Magallanes	Bci	Chilena	Consortio	HDI	Liberty	Mapfre	Penta Security	Renta	RSA
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	2.283	1.748	266	682	5	164	661	1.613	(45)	(15)
Prima Retenida Neta	6.988	10.075	566	2.334	12	564	2.513	10.677	4.124	2.184
Prima Directa	6.988	10.075	1.489	2.334	12	564	2.513	10.677	4.124	2.184
Ajuste Reservas	(33)	(105)	98	(120)	(2)	67	(21)	(341)	(55)	413
Exceso de Pérdida	(34)	(45)	0	(1)	0	0	(20)	(35)	0	0
Costo de Siniestro Neto	(3.652)	(7.169)	(453)	(1.341)	(3)	(397)	(1.594)	(7.003)	(3.414)	(2.365)
Resultado de Intermediación Neto	(986)	(1.008)	55	(189)	(2)	(70)	(217)	(1.685)	(700)	(247)
INDICADORES FINANCIEROS	Magallanes	Bci	Chilena	Consortio	HDI	Liberty	Mapfre	Penta Security	Renta	RSA
Índice de Retención (%)	100,0	100,0	38,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Prima Promedio (\$)	13.435	11.715	10.000	11.054	8.441	9.588	15.234	14.500	11.029	17.913
Frecuencia Siniestral (%)	0,7	1,0	0,6	0,6	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	1,2
Costo de Siniestro Neto Promedio (\$)	960.402	977.627	486.749	1.058.671	289.545	939.723	1.042.201	1.050.334	993.427	1.606.548
Índice de Siniestralidad Neta (%)	52,4	71,7	68,6	60,1	29,7	66,0	65,1	67,4	82,9	99,2
Resultado de Intermediación Neto / Prima Directa (%)	14,1	10,0	(3,7)	8,1	12,9	12,4	8,7	15,8	17,0	11,3
Resultado Técnico (%)	32,7	17,5	40,2	30,6	50,5	27,3	27,0	15,5	(1,1)	(0,6)

Fuente: Fitch, SVS

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.