

MSU S.A.

Informe de actualización

Calificaciones

Emisor de largo plazo	A-(arg)
ON Serie VII Clase A Por USD 8 MM ampliable a USD 15 MM	A-(arg)
ON Serie VII Clase B Por USD 8 MM ampliable a USD 15 MM	A-(arg)
ON Serie VIII Por hasta USD 10MM ampliable hasta USD 15MM	A-(arg)

Perspectiva:
Estable

Resumen Financiero

Consolidado (\$ miles)	30/06/2020 12 Meses	30/06/2019 12 Meses
Total Activos	13.187.771	7.783.277
Deuda Financiera	2.811.825	1.997.545
Ingresos	6.116.627	4.224.493
EBITDA	1.629.347	1.180.020
EBITDA (%)	26,6	27,9
Deuda Total / EBITDA	1,7	1,7
(Deuda Total -IRR) / EBITDA	0,5	0,6
(Deuda Neta Total - IRR) / EBITDA	0,0	0,1
EBITDA / Intereses	5,4	9,6

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

Informes relacionados

Metodología de Calificación de Empresas registrado ante la Comisión Nacional de Valores

Analistas
Analista Principal
Nicolas Debat
Analista
+54 11 5235-8137
nicolas.debat@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 (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX- mantiene la perspectiva estable en el sector agroindustrial debido a su menor exposición relativa al impacto negativo generado por el COVID-19 comparada con el resto de las industrias. Las compañías del sector fueron consideradas como actividades esenciales durante la Pandemia y se espera que su operatoria continúe sin mayores impactos sobre la cadena de pagos. FIX entiende que la campaña 19/20 es buena en términos de área cosechada y rindes, con un nivel de actividad que a la fecha no se ha visto ralentizado. FIX monitoreará la evolución de la monetización de las ventas del sector y podría modificar su perspectiva en caso de un atraso significativo en las cobranzas de las compañías calificadas.

Generación de fondos estacional: El Flujo de Caja Operativo (FCO) evoluciona conforme a la estacionalidad propia de la actividad, e incorpora el financiamiento de importantes necesidades de capital circulante a lo largo del ciclo del negocio. Históricamente, MSU presentó un FCO volátil. A jun-20, la compañía reportó un FCO positivo de USD 43 MM, debido a una variación de capital de trabajo negativa por USD 13 MM pero reportando una elevada generación de fondos operativos por USD 56 MM. La calificación contempla la volatilidad de la generación de fondos sujeta a factores fuera del alcance de la compañía como la evolución de los precios de los Commodities, los rindes agropecuarios y factores climáticos. Hacia adelante, FIX espera que el Flujo de Fondos Libre (FFL) siga siendo volátil respondiendo a la ciclicidad del negocio.

Adecuada Posición de Liquidez: FIX considera que MSU presenta una liquidez adecuada. A jun-20, la compañía contaba con un nivel de inventarios de rápida realización (IRR) por USD 27 MM y una caja por USD 13 MM contra una deuda financiera corriente de USD 40 MM.

Elevada diversificación geográfica y adecuada cobertura de precios: FIX considera que MSU posee una elevada diversificación geográfica con campos propios y arrendados ubicados en Pampa Húmeda, Noreste, Sudeste, Litoral Sur y Noroeste, que mitiga parcialmente el riesgo climático y le provee flujos de fondos más estables que el promedio de la industria. Asimismo, históricamente la compañía posee, al momento de la cosecha, una cobertura de precios aproximada del 70% de su producción.

Endeudamiento cíclico: Las medidas crediticias de MSU son fuertes, con un ratio deuda/EBITDA de 1,5x (medido en dólares) al cierre del ejercicio de jun-20. FIX anticipa la continuidad de un entorno operacional favorable para el sector agropecuario a pesar de la imposición de retenciones. El EBITDA a jun-20 fue de USD 27 MM, con márgenes superiores al promedio histórico.

Sensibilidad de la Calificación

La calificación contempla un endeudamiento bruto en torno a 1.5x y un endeudamiento neto menos inventarios de rápida realización en torno a 0.0x. Una reducción importante y persistente en el flujo generado por las operaciones o un incremento de la deuda total considerable sin ser acompañado por un crecimiento del EBITDA podrían derivar en una reducción de la calificación.

Liquidez y Estructura de Capital

Moderado apalancamiento A jun-20, la deuda ascendía a USD 40 MM que compara con USD 47 MM a jun-19 y se concentra el 100% en el corto plazo. A la misma fecha, el 80% de la deuda se encontraba en moneda extranjera y el 67% corresponde a préstamos bancarios y el restante a Obligaciones Negociables. La deuda bruta menos IRR era de USD 12 MM y el indicador de deuda total neta menos IRR a EBITDA fue menor a 1,0x en línea con el promedio histórico. Hacia adelante, FIX espera que la compañía mantenga niveles de endeudamiento netos de IRR en torno a 1,0x. EBITDA. El 31 de julio de 2020, la compañía emitió la ON Serie VIII dólar linked por un monto de USD 15 MM, con un único vencimiento en jul-22, con dicha emisión la compañía mejora su perfil de deuda. MSU posee vencimientos de intereses de las Obligaciones Negociables en los próximos 6 meses por USD 0.6MM.

Anexo I. Resumen Financiero

Para el análisis del sector consideramos métricas crediticias que excluyen de la deuda financiera los IRR. Los IRR se calculan al 80%.

Resumen Financiero - MSU S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en Junio)

Cifras Consolidadas

Normas Contables

Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Periodo

Tipo de Cambio Promedio

Periodo

12 meses 12 meses 12 meses 12 meses 12 meses 12 meses

Rentabilidad

EBITDA Operativo	1.629.347	1.180.020	484.195	264.588	471.243	6.292
Margen de EBITDA	26,6	27,9	20,0	16,2	32,6	0,9
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	58,6	27,9	21,2	15,3	27,8	5,7
Margen del Flujo de Fondos Libre	15,3	(2,8)	(19,2)	7,0	(12,5)	(20,9)

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	12,2	10,0	6,5	3,5	3,3	0,6
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	5,4	9,6	5,4	3,8	3,9	0,1
EBITDA / Servicio de Deuda	0,5	0,6	1,1	0,5	0,8	0,0
FGO / Cargos Fijos	12,2	10,0	6,5	3,5	3,3	0,6
FFL / Servicio de Deuda	0,4	0,0	(0,8)	0,3	(0,1)	(0,2)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,7	0,3	(0,4)	0,7	0,1	(0,2)
FCO / Inversiones de Capital	4,3	1,1	(19,3)	7,9	(16,2)	(4,9)

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	0,8	1,6	2,1	3,2	1,9	11,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,7	1,7	2,5	2,9	1,6	85,3
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,2	1,1	2,2	2,2	1,4	84,7
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	1,7	1,7	2,5	2,9	1,6	85,3
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDA Operativo	1,2	1,1	2,2	2,2	1,4	84,7
Costo de Financiamiento Implícito (%)	12,5	7,6	8,9	9,1	18,7	16,2
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	100,0	87,1	30,2	59,8	58,9	61,4

Balance

Total Activos	13.187.771	7.783.277	4.837.757	2.795.273	2.529.336	1.377.035
Caja e Inversiones Corrientes	903.668	646.083	172.150	203.022	95.199	3.492
Deuda Corto Plazo	2.811.825	1.739.937	368.659	462.466	439.438	329.403
Deuda Largo Plazo	0	257.608	852.680	310.615	306.190	207.054
Deuda Total	2.811.825	1.997.545	1.221.339	773.081	745.629	536.457
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.811.825	1.997.545	1.221.339	773.081	745.629	536.457
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.811.825	1.997.545	1.221.339	773.081	745.629	536.457
Total Patrimonio	3.431.953	2.398.451	1.513.975	789.640	675.663	279.480
Total Capital Ajustado	6.243.778	4.395.996	2.735.313	1.562.721	1.421.292	815.937

Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	3.356.709	1.104.411	490.600	170.478	275.511	(29.824)
Variación del Capital de Trabajo	(795.091)	(1.012.423)	(874.791)	11.947	(446.195)	(96.588)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	2.561.618	91.988	(384.191)	182.425	(170.684)	(126.412)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(589.498)	(80.917)	(19.895)	(23.137)	(10.563)	(26.015)
Dividendos	(1.033.588)	(128.118)	(60.237)	(44.811)	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	938.532	(117.047)	(464.323)	114.477	(181.247)	(152.427)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	31.203	13.352	16.157	5.598	6.913	3.682
Otras Inversiones, Neto	59.582	(8.493)	(69)	(5.553)	(9.066)	(2.977)
Variación Neta de Deuda	216.675	586.120	417.363	(6.700)	275.107	109.507
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(988.409)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	257.583	473.932	(30.872)	107.822	91.707	(42.215)

Estado de Resultados

Ventas Netas	6.116.627	4.224.493	2.415.406	1.634.642	1.445.411	730.711
Variación de Ventas (%)	44,8	74,9	47,8	13,1	97,8	(8,2)
EBIT Operativo	1.513.795	1.069.501	456.145	242.365	460.821	(2.745)
Intereses Financieros Brutos	300.681	122.749	88.886	68.927	119.556	76.060
Resultado Neto	541.478	479.187	329.551	110.332	324.323	(40.273)

Otros Indicadores

IRR	1.939.874	1.290.382	646.823	327.925	380.303	276.551
Deuda Total Neta de IRR	871.951	707.163	574.516	445.156	365.326	259.906
(Deuda Total - IRR) / EBITDA	0,5	0,6	1,2	1,7	0,8	41,3
(Deuda Total Neta - IRR) / EBITDA	(0,0)	0,1	0,8	0,9	0,6	40,8
Caja e Inversiones corrientes + IRR / Deuda Corto Plazo (%)	101,1	111,3	222,1	114,8	108,2	85,0
Deuda Corto Plazo / IRR	1,4	1,3	0,6	1,4	1,2	1,2

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- 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.
- IRR: Inventarios de Rápida Realización.
- Commodities: Bienes transables.
- MM: Millones.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Serie VII Clase A

Monto Autorizado:	USD 8 MM ampliable hasta USD 15 MM
Monto Emisión:	USD 2.699.725
Moneda de Emisión:	Dólar Linked
Fecha de Emisión:	10 de marzo de 2020
Fecha de Vencimiento:	10 de junio de 2021
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	9,00%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Integración de capital de trabajo
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	N/A
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie VII Clase B

Monto Autorizado:	USD 8 MM ampliable hasta USD 15 MM
Monto Emisión:	USD 11.152.017
Moneda de Emisión:	Dolar Americano
Fecha de Emisión:	10 de marzo de 2020
Fecha de Vencimiento:	10 de junio de 2021
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	9,00%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Integración de capital de trabajo
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	N/A
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Serie VIII

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 MM ampliable hasta USD 15 MM
Monto Emisión:	USD 15.000.000
Moneda de Emisión:	Dólar Linked
Fecha de Emisión:	31 de julio de 2020
Fecha de Vencimiento:	31 de julio de 2022
Amortización de Capital:	Un solo pago a la fecha de vencimiento
Intereses:	0,00%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Integración de capital de trabajo
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	N/A
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 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 **16 de octubre de 2020 confirmó*** en la **Categoría A-(arg)** la calificación de emisor y del siguiente instrumento emitido por MSU S.A.:

- Obligaciones Negociables Serie VII Clase A por hasta USD 8 millones ampliable a USD 15 MM.
- Obligaciones Negociables Serie VII Clase B por hasta USD 8 millones ampliable a USD 15 MM.
- Obligaciones Negociables Serie VIII por hasta USD 10 MM ampliable hasta USD 15 MM.

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.

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 la calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva positiva o negativa no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes que se modifique a positiva o negativa si existieren elementos que lo justifiquen.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 28 de febrero de 2020 disponible en www.fixscr.com. El informe 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. 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.

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

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gob.ar) y privado:

- Balances anuales auditados hasta el 30-06-2020 (auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte).
- Suplementos de Prospecto de emisión de Obligaciones Negociables: Serie VII.
- Suplemento de Precio de emisión de Obligaciones Negociables Serie VIII.
- Información de gestión provista por la empresa.

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 disseminación 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.