

Los Grobo SGR

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional

Calificación de Largo Plazo:	A(arg)
Calificación de Corto Plazo:	A1(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo: Estable

Resumen Financiero

miles	30.06.17 ⁽¹⁾	30.06.16 ⁽²⁾
Activos (USD)	56.451	54.408
Activos (Pesos)	937.010	811.761
Patrimonio (Pesos)	888.726	772.848
Garantías Emitidas (Pesos)	1.324.060	1.403.487
Contragarantías (Pesos)	1.324.060	1.403.487
Fondo de Riesgo (Pesos)	796.215	667.948
Activos líquidos/Riesgo Vivo	64,58%	52,89%
Garantías / FR	151,87%	184,30%

(1)USD= 14.9200 ARG
(2)USD= 16.5985 ARG

Criterios relacionados:

[Metodología de Calificación de Sociedades y Fondos de Garantías registrada ante la Comisión Nacional de Valores](#)

Analistas

Analista Principal
Matías Pisani
Analista
5411 - 5235 - 8131
matias.pisani@fixscr.com

Analista Secundario
Gustavo Avila
Director
5411 - 5235 - 8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
5411 - 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Los Grobo SGR (GRO) es una sociedad de garantía recíproca que asiste principalmente a la cadena de valor de sus socios protectores, del sector agropecuario, mediante el otorgamiento de avales y garantías, además de ofrecer asesoría en el armado y evaluación de proyectos de inversión.

Factores relevantes de la calificación

Menor dependencia con su accionista: El crecimiento en el Fondo de Riesgo (FR) y Riego Vivo de los últimos trimestres, con mayor diversificación por socio partícipe, la inclusión de la cadena de valor de Agrofina, y la mayor estructura y mejores sistemas disminuyen el riesgo operacional de la misma y la dependencia del accionista principal, Los Grobo Agropecuaria S.A. (calificado por FIX SCR en BBB+(arg) Perspectiva Estable para endeudamiento de largo plazo).

Concentración sectorial: La entidad registra un alto nivel de concentración debido a que la mayoría de los avales corresponden al sector agropecuario, a la vez que se encuentran sujetos a factores estacionales inherentes al sector al que asisten.

Buena calidad de sus inversiones: A jun'17, las inversiones del FR se encontraban diversificadas y correspondían a títulos públicos por un 29,1%, a fondos comunes de inversión por un 20,9%, a títulos provinciales por un 20,2%, a obligaciones negociables por un 17,9%, a fideicomisos financieros por un 9,0% y a Lebac's por un 2,5% – manteniendo un 0,3% en disponibilidades. La participación de instrumentos en moneda extranjera (62,3% de los activos) aumentó respecto de jun'16 (52,2%), en línea con el incremento de los avales otorgados en dicha moneda. En este contexto, el calce de moneda extranjera cayó de 83,1 veces a 5,6 veces.

Adecuada calidad de cartera: Su ventaja competitiva radica en su conocimiento de la actividad que desempeñan sus clientes explicado por el vínculo comercial con los socios aportantes. A jun'17, el Fondo de Riesgo contingente neto de provisiones se ubicaba en torno al 4,3%. Asimismo, las garantías irregulares netas de provisiones representan el 4,4% del patrimonio (3,2% a jun'16). Si bien la entidad reflejó, en los últimos años, niveles de irregularidad por encima de la media de sus comparables, se destacan los altos niveles de recupero de las garantías caídas, en línea con la elevada cobertura de contragarantías reales (70,5% a jun'17).

Menor apalancamiento: Históricamente, el apalancamiento de la GRO ha sido adecuado y ha ido disminuyendo en línea con el incremento por el FR y el bajo dinamismo del Riesgo Vivo. El menor apalancamiento se explica a partir de un incremento del Fondo de Riesgo (+19,2% i.a.) y al descenso de las garantías emitidas (-5,7% i.a.). A jun'17, las garantías representan el 151,9% del FR disponible (vs 184,3% a jun'16). FIX espera que el apalancamiento de GRO aumente a partir de la reactivación del sector al que asiste y de los planes de la entidad de no ampliar el FR en los próximos ejercicios.

Sensibilidad de la calificación

Deterioro del sector, accionistas y desempeño: En caso de un deterioro severo en el sector al que asiste, que se refleje en su desempeño y/o un deterioro en la calidad de sus inversiones o de su principal accionista (LGA) podría provocar presiones a la baja a la calificación de la sociedad.

Diversificación y volumen de negocios: Un crecimiento del volumen de negocios a partir de una mayor diversificación de las cadenas de valor a las cuales asiste, conservando adecuados niveles de apalancamiento podría llevar a revisión a la suba las calificaciones de la entidad.

Anexo I

Los Grobo SGR

Ratios

	jun-17	dic-16	jun-16	dic-15	dic-14	dic-13
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual	Anual
I. RENTABILIDAD						
1. Resultado Neto / Patrimonio (prom.)	17,29%	24,52%	31,08%	31,05%	23,93%	29,61%
2. Resultado Neto / Activos (prom.)	16,67%	23,53%	29,64%	28,60%	22,45%	29,09%
3. Resultado SGR / Activo neto del FR	12,29%	6,07%	1,26%	20,07%	5,15%	9,87%
4. Gastos de Adm. / (Comisiones + Rdo. Financiero y por Tenencia)	20,75%	17,99%	14,48%	12,17%	11,91%	8,23%
5. Comisiones / Gastos de Administración	112,75%	106,77%	97,60%	133,58%	120,79%	115,34%
6. Comisiones / Riesgo Vivo	3,52%	3,01%	2,22%	1,74%	1,44%	1,71%
7. Cargos por provisiones / Resultado de Ejercicio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Ganancias de inversiones / Activos Totales (prom.)	15,99%	23,42%	29,85%	27,23%	21,87%	28,68%
9. Rendimiento del FR neto de provisiones / FR Prom.	55,32%	80,46%	55,92%	58,10%	0,00%	0,00%
II. CAPITALIZACION						
1. Patrimonio Neto / Activos Totales	94,85%	97,30%	95,21%	95,95%	87,51%	96,47%
2. Patrimonio / Garantías Netas de Provisiones	68,08%	73,22%	55,91%	53,44%	36,73%	65,11%
3. Fondo de Riesgo / Activos Totales	93,05%	95,96%	93,81%	93,87%	85,51%	95,05%
4. Garantías Emitidas Vigentes / Fondo de Riesgo (veces)	151,87%	139,93%	184,30%	195,40%	285,16%	160,14%
5. Apalancamiento Real (*)	173,18%	174,56%	217,41%	244,03%	388,36%	256,22%
6. Distribución de Rendimiento (12 meses) / Rendimiento (12 meses)	115,96%	93,06%	100,24%	121,98%	0,00%	0,00%
7. Capitalización del Rendimiento (12 meses) / FR Prom.	-6,96%	4,47%	-0,12%	-12,39%	0,00%	0,00%
8. Aportes Netos de Retiros de 12 meses / FR Prom.	105,96%	137,87%	145,23%	224,67%	0,00%	0,00%
III. LIQUIDEZ						
1. Activos líquidos / Riesgo Vivo	64,58%	61,74%	52,89%	46,06%	30,02%	46,53%
2. Calce en moneda extranjera (Inversiones / Riesgo Vivo) (veces)	5,63	35,56	83,11	65,86	9,86	8,22
3. Liquidez inmediata (Inversiones 90ds / Riesgo Vivo 90ds) (veces)	0,55	1,40	0,57	2,03	2,01	2,45
IV. CALIDAD DE ACTIVOS						
1. Crecimiento de Garantías Otorgadas	-16,55%	14,12%	119,20%	76,49%	47,81%	-71,73%
2. Crecimiento de Riesgo Vivo	-5,66%	18,66%	92,45%	60,72%	64,99%	27,51%
3. Garantías irregulares / Patrimonio + Provisiones	6,37%	4,10%	5,74%	7,52%	9,76%	0,00%
4. Garantías irregulares / Riesgo Vivo	4,36%	3,02%	3,25%	4,09%	3,72%	0,00%
5. Provisiones / Riesgo Vivo	1,41%	1,04%	1,51%	2,11%	2,18%	0,00%
6. Garantías irregulares - Provisiones / Patrimonio	4,40%	2,73%	3,15%	3,79%	4,27%	0,00%
7. Cargos por incobrabilidad / Resultado Neto del FR	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Provisiones / Garantías irregulares	32,32%	34,48%	46,61%	51,59%	58,78%	0,00%
9. Avals Recuperados (12 meses) / Avals Pagadas (12 meses) (%)	88,79%	107,38%	100,13%	78,05%	145,73%	47,15%
10. Mora Trimestral (%)	-3,71%	-7,76%	1,19%	-1,14%	-7,68%	8,75%
11. Mora Histórica (%)	0,64%	0,40%	0,60%	0,81%	0,23%	2,12%
12. Contragarantías / Garantías emitidas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
13. Contragarantías reales / Garantías Emitidas	70,52%	72,16%	65,65%	59,23%	55,01%	66,33%

(*) Apalancamiento Real = Garantías Emitidas / Fondo de Riesgo Disponible

Los Grobo SGR Estado Patrimonial

	jun-17		dic-16		jun-16		dic-15		dic-14		dic-13	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	Miles \$	Activos	Miles \$	Activos	Miles \$	Activos	Miles \$	Activos	Miles \$	Activos	Miles \$	Activos
A. ACTIVO RENTABLES												
1. Caja y Bancos	3.243	0,3%	16.400	1,6%	10.760	1,3%	15.210	2,4%	25.818	8,9%	12.460	4,4%
2. Inversiones en Fondo de Riesgo	851.814	90,9%	808.841	80,2%	731.518	90,1%	510.328	82,0%	182.029	62,5%	185.812	65,7%
TOTAL A	855.057	91,3%	825.241	81,8%	742.278	91,4%	525.538	84,5%	207.847	71,4%	198.272	70,1%
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES												
1. Créditos	99.826	10,7%	185.288	18,4%	90.102	11,1%	120.237	19,3%	91.325	31,4%	92.570	32,7%
2. Inversiones	0	0,0%	10.664	1,1%	0	0,0%	0	0,0%	5.263	1,8%	1.939	0,7%
3. (Previsiones)	18.674	2,0%	14.079	1,4%	21.257	2,6%	24.088	3,9%	13.606	4,7%	10.139	3,6%
TOTAL B	81.153	8,7%	181.874	18,0%	68.845	8,5%	96.149	15,5%	82.982	28,5%	84.370	29,8%
TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	936.210	99,9%	1.007.115	99,9%	811.123	99,9%	621.687	99,9%	290.829	99,9%	282.642	100,0%
D. ACTIVOS FIJOS												
	800	0,1%	1.249	0,1%	637	0,1%	394	0,1%	352	0,1%	47	0,0%
E. ACTIVOS NO RENTABLES												
1. Caja	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
2. Otros	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
F. TOTAL DE ACTIVOS	937.010	100,0%	1.008.365	100,0%	811.761	100,0%	622.081	100,0%	291.181	100,0%	282.688	100,0%
G. DEPOSITOS Y FONDEO DE CORTO PLAZO												
1. Deuda Financiera	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
TOTAL G	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
H. OTRO FONDEO												
1. Cuentas a Pagar	1.285	0,1%	280	0,0%	233	0,0%	5.292	0,9%	3.542	1,2%	309	0,1%
2. Deudas Fiscales	1.465	0,2%	2.418	0,2%	0	0,0%	166	0,0%	24	0,0%	41	0,0%
3. Otros	45.533	4,9%	24.567	2,4%	38.680	4,8%	19.735	3,2%	32.711	11,2%	9.533	3,4%
I. OTROS (que no devengan interés)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
J. PREVISIONES PARA GARANTIAS OTORGADAS INCOBRABLES												
	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
K. OTRAS PREVISIONES												
	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	102	0,0%	102	0,0%
L. PATRIMONIO	888.726	94,8%	981.100	97,3%	772.848	95,2%	596.888	96,0%	254.802	87,5%	272.703	96,5%
M. TOTAL PASIVO & PATRIMONIO	937.010	100,0%	1.008.365	100,0%	811.761	100,0%	622.081	100,0%	291.181	100,0%	282.688	100,0%
CUENTAS DE ORDEN												
Garantías Vigentes	1.324.060	141,3%	1.353.926	134,3%	1.403.487	172,9%	1.141.044	183,4%	709.971	243,8%	430.306	152,2%
Contragarantías Recibidas	1.324.060	141,3%	1.353.926	134,3%	1.403.487	172,9%	1.141.044	183,4%	709.971	243,8%	430.306	152,2%
FONDO DE RIESGO												
Fondo de Riesgo Disponible	764.540	81,6%	775.634	76,9%	645.537	79,5%	467.584	75,2%	182.814	62,8%	167.946	59,4%
Fondo de Riesgo Contingente	31.675	3,4%	22.136	2,2%	22.411	2,8%	16.693	2,7%	5.784	2,0%	30.975	11,0%
Rendimiento	75.631	16,1%	169.835	16,8%	93.561	23,1%	99.677	16,0%	60.378	20,7%	69.784	24,7%

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 5 de octubre de 2017, ha decidido confirmar (*) las siguientes calificaciones de Los Grobo SGR:

- Calificación de Largo Plazo: **A(arg)**, con perspectiva estable.
- Calificación de Corto Plazo: **A1(arg)**.

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.

Categoría A1(arg): 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.

La calificación de Los Grobo SGR se fundamenta en el crecimiento en el Fondo de Riesgo (FR) y Riego Vivo, la mayor diversificación por socio partícipe y la mejor estructura y sistemas que disminuye el riesgo operacional de la misma. Asimismo, se consideró que los niveles de morosidad son razonables con una elevada participación de contragarantías reales y un menor apalancamiento producto del crecimiento del Fondo de Riesgo.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa sobre los estados contables al 31.12.2016 de Los Grobo SGR auditados por parte de Deloitte & Co S.A., quien expresa que los mismos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la compañía, los resultados de sus operaciones y los flujos de su efectivo por el ejercicio finalizado a esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales vigentes.

Adicionalmente, se han considerado los Estados Contables al 30.06.2017 de los Grobo SGR, con revisión limitada por parte de Deloitte & Co. S.A., quien expresa que los mismos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial, así como sus resultados, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas vigentes.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 24 de abril de 2017, disponible en www.fixscr.com y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Estrategia de negocios, Soporte Comercial y Tecnológico, Administración de activos, Inversiones, Desempeño Financiero y Solvencia.

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

Fuentes de información

La información provista para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

- Balances Generales auditados (último 31.12.2016), disponible en www.bolsar.com.
- Estados contables trimestrales auditados (último 30.06.2017), disponible en www.bolsar.com.

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 base 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.