

# MSU S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Compañía en expansión:** MSU se encuentra embarcado en un proceso de transformación significativo con la construcción de una planta de procesamiento de maní, que le permitirá en el futuro tener un negocio con mayor diversificación de productos e ingresos, a la vez que se esperan sinergias operativas y reducción de costos operativos dada la mayor integración vertical con la producción de maní. El monto estimado de la inversión es de USD 70 millones y le permitirá en el transcurso de 2026 agregar ventas por más USD 60 millones anuales y un incremento de USD 10 millones de EBITDA. A su vez, la compañía ha duplicado los últimos dos años las tierras propias hasta superar las 21 mil hectáreas productivas con un valor superior a los USD 90 millones. FIX espera que la compañía continúe su proceso de expansión a través de compras de tierras mediante la generación de flujos propios y financiamiento acorde a los flujos de las inversiones.

**Fondos asegurados con buena estructura de deuda:** FIX entiende que la estructura de deuda de MSU es adecuada y que le permitirá transitar el período de la construcción de la planta con bajas necesidades de financiamiento adicionales y bajo costo financiero. Las ONs dólar linked Serie XI por USD 30 millones y XII por USD 61 millones emitidas en noviembre 2022 con vencimientos en 2026 y 2032 respectivamente tienen períodos de gracia amplios, empezando a amortizar la ON XI en noviembre de 2025 por el 33% y en 2027 por el 16.6% la ON XII. Por su parte, la ON XIII por USD 25 millones tiene vencimiento en 2026 y la ON X por USD 24,5 millones en septiembre 2024, siendo este el próximo mayor vencimiento. Dada la elevada liquidez y acceso a financiamiento FIX entiende que dicho vencimiento es manejable. A mayo 2024 según información de gestión, la deuda total asciende a USD 140 millones mientras que la liquidez, incluyendo inventarios de rápida realización (IRR), superaba los USD 100 millones.

**Elevado apalancamiento bruto con buenas coberturas:** FIX estima que el apalancamiento se mantendrá por encima de 6x los próximos años dada la mayor deuda estructural relacionada al financiamiento de la planta de maní y la compra de campos, para comenzar a reducirse en 2026 cuando la planta de maní esté operando al total de su capacidad. Adicionalmente, en función de las bajas tasas promedio de la deuda, las coberturas se mantendrán alrededor de 3x.

**Elevada escala y diversificación:** MSU operó más de 150 mil hectáreas en la campaña 2023-2024 anualmente siendo uno de los productores agropecuarios más grandes de Argentina, con 175 mil hectáreas sembradas (incluyendo doble cultivo) y una producción promedio en torno a las 850 mil toneladas, con rendimientos históricos superiores a la media nacional. A su vez, MSU mantiene una muy buena diversificación geográfica, con producción en la Pampa Húmeda (45%) y el Noreste (45%) principalmente, además del Sureste y Litoral Sur, a la vez que posee buena diversificación de cultivos, siendo los principales soja, maíz y trigo. FIX espera que en adelante para la campaña 24-25 los rindes sean en línea o superiores a la media de la región.

**Buena performance operativa:** MSU ha evidenciado históricamente márgenes de rentabilidad relativamente estables a pesar de operar en un negocio volátil, en función de su amplia trayectoria y conocimiento del negocio agropecuario junto a un eficiente manejo de costos, principalmente de los arrendamientos, que representan cerca de un 40% de los costos directos de producción. Si bien para la campaña 2023-24 se produjo un deterioro respecto a lo estimado como consecuencia de los efectos climáticos y de la chicharrita, dada la estrategia de diversificación geográfica que MSU emplea, contribuyó a mantener rentabilidades positivas a marzo de 2024 con un EBITDA superior a USD 13 millones. FIX considera que hacia adelante la compañía mantendrá y hasta podrá incrementar sus niveles de rentabilidad y ventas a consecuencia del contexto climático ocurrido en Brasil, la compañía espera capturar oportunidades de ventas de soja y maíz aprovechando dicha coyuntura.

## Informe Integral

### Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A+(arg)
ON Serie X	A+(arg)
ON Serie XI	A+(arg)
ON Serie XII	A+(arg)
ON Serie XIII	A+(arg)
ON Serie XIV	A+(arg)
Perspectiva	Estable

### Resumen Financiero

MSU S.A.		
Consolidado	31/3/2024	30/6/2023
(\$ miles*)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	310.497.759	98.169.196
Deuda Financiera	127.750.318	39.973.158
Ingresos	71.354.141	28.265.573
EBITDA	7.455.780	3.205.347
EBITDA (%)	10,4	11,3
EBITDAR (%)	45,7	45,1
Deuda Total / EBITDA (x)	17,1	12,5
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	12,4	8,2
(Deuda Total - IRR) / EBITDA (x)	14,0	8,3
(Deuda Neta Total - IRR) / EBITDA (x)	9,2	4,0

(\*) MSU adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024.](#)

### Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, diciembre 2023.](#)

### Analistas

Analista Principal  
 Eduardo Szdagadyn  
 Analista  
[Eduardo.Szdogadyn@fixscr.com](mailto:Eduardo.Szdogadyn@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8138

Analista Secundario  
 Gustavo Ávila  
 Director Senior  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8142

Responsable del Sector  
 Cecilia Minguillón  
 Director Senior  
[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8123

**Flujo de fondos libres positivos:** 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. A marzo 2024, MSU generó un Flujo de Fondos Libres (FFL) positivo por UDS 85 millones. Hacia adelante, FIX espera Flujos de Fondos Libres negativos dadas las altas necesidades de CAPEX para la planta procesadora de maní, principalmente.

### Proyecto planta procesadora de maní

Con el objetivo de expandirse hacia un modelo agroindustrial, MSU está llevando a cabo la construcción y puesta en marcha de una planta de procesamiento e industrialización de maní, producto con un gran valor agregado, demanda creciente y orientado a mercados de exportación. En línea con éste proyecto de industrialización, la compañía proyecta un incremento de su producción primaria de maní mediante un crecimiento gradual de las hectáreas sembradas. En lo que representa a la campaña 24-25 se estiman 6000 hectáreas duplicando esa cantidad respecto al año anterior.

El monto estimado de la inversión es de USD 70 millones. Para el primer trimestre de 2025 la planta comenzara a estar operativa con la recepción, secado y almacenamiento del 100% producido por MSU en la campaña 24/25. En marzo 2026 la compañía prevé la finalización de obra y puesta a punto para el procesamiento de maní. Se estima que la planta podrá procesar hasta 60 mil toneladas de maní a finales de 2026. Fix espera que la compañía pueda lograr en 2026 ventas por más USD 60 millones anuales y un crecimiento del EBITDA cercano a los UDS 10 millones.

FIX entiende que el riesgo de construcción es moderado a bajo dado la multiplicidad de proveedores (no es llave en mano), siendo el mayor desafío las importaciones de las máquinas, que representan menos del 20% del costo total de la obra.

MSU destinará el producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables Serie XII para la financiación de la construcción. Mientras se encuentre pendiente su aplicación, los fondos podrán invertirse en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo, incluyendo sin limitación, equivalentes a caja, fondos de inversión "money market", cauciones, commodities de rápida realización, plazos fijos, letras del tesoro, y/o mantenerse como liquidez de acuerdo con la política interna.

Los inversores podrán verificar el cumplimiento de la Emisora con la aplicación de los fondos de la colocación mediante la revisión del "Reporte sobre el Estado de Aplicación del Producido Neto de las Obligaciones Negociables Serie XII" que será preparado por la Compañía.

### Sensibilidad de la calificación

La calificación contempla que la compañía pueda transitar el período de construcción de la planta procesadora de maní con holgada liquidez y aceptables coberturas de intereses, mayores a 3.0x, en conjunto con ratios de apalancamiento que no se desvíen consistentemente por arriba de 6.0x de deuda/EBITDA. En tanto niveles de EBITDA y Flujos de Caja Operativos (FCO) importantes y persistentes, derivados de reducidos rindes y/o precios durante un ciclo adverso prolongado, que impliquen un mayor apalancamiento y menores coberturas, podrían derivar en una baja de calificación.

FIX no vislumbra en el mediano plazo cambios que pudieran implicar una suba en la calificación.

### Liquidez y Estructura de Capital

A mayo 2024 según información de gestión, la compañía mantenía más de USD 100 millones entre Caja, Inversiones Corrientes e IRR, que cubrían la totalidad de la deuda de corto plazo, de cerca de USD 25 millones. A su vez, para la campaña 2024-25 ya cuenta con el 50% los insumos comprados y pagados, así como una parte importante de los alquileres. MSU detenta un buen acceso al financiamiento tanto bancario, provisto por los principales bancos locales e internacionales, como al mercado de capitales local. FIX considera que el valor de los campos propios por cerca de USD 93 millones mejora la flexibilidad financiera de la compañía.

## Perfil de Negocio

MSU es uno de los principales productores agrícolas del país con una producción cercana a las 1 millón de toneladas de granos y oleaginosas, dentro de un área productiva estimada para la campaña 2024 -25 de 190 mil hectáreas, de las cuales 169 mil son arrendadas y 21mil propias, y le permiten sembrar más de 170 mil hectáreas considerando el doble cultivo.

El principal negocio es la explotación agrícola en escala, por medio del arrendamiento de campos y utilización de campos propios, siendo los principales commodities: soja, maíz, trigo, girasol, cebada y maní

### Producción Agrícola

MSU desarrolla su actividad de producción agrícola en campos propios y campos alquilados en las principales zonas productivas del país (Pampa Húmeda, Sudeste, Litoral Sur y Noreste).

Aproximadamente, el 47% de las hectáreas productivas se encuentran en la zona de la Pampa Húmeda, seguidas por un 53% en el Noreste. MSU posee una adecuada diversificación geográfica. La compañía intenta disminuir los riesgos de producción (climático) mediante la diversificación geográfica de las tierras arrendadas y la cobertura del margen comercial a través de la toma de precios en el mercado de futuros (forward), que dependiendo de la evolución de cada ciclo agrícola puede llegar a niveles del 70% de la cosecha gruesa (soja y maíz). Además, trabaja con una red de contratistas rurales y de servicios de logística de insumos y granos.

### Estructura de Costos

MSU es una empresa intensiva en capital de trabajo. La estructura de costos productivos asociados a arrendamiento, labor de la tierra e insumos y transporte representaron históricamente el 70% de los costos totales, lo que le otorga una adecuada flexibilidad operativa. A junio 2023 y junio 2022 dichos costos representaron un 61% y 69% respectivamente, destacándose el incremento de los costos de arrendamientos e insumos principalmente. Los costos fijos son los asociados a personal y a la estructura, que representan un 10% del total, los demás costos dependen del nivel de producción e impuestos.

### Administración y calidad de los accionistas

MSU S.A. es una sociedad anónima de capital nacional. El principal accionista de la Sociedad es MSU Agribusiness Holding S.L., que posee el 99,99% del capital social. MSU Agribusiness Holding SL es una sociedad limitada constituida de conformidad con las leyes de España, e inscrita de conformidad con el Artículo 123 de la Ley de Sociedades Comerciales ante la Inspección General de Justicia con fecha 26 de septiembre de 2008, bajo el número 1.322, del libro 58, tomo B de Estatutos Extranjeros. Las personas físicas últimas beneficiarias y quienes forman la voluntad social de MSU Agribusiness Holding S.L., son Manuel Santos De Uribelarrea Duhau con una participación del 50% y Manuel Santos Uribelarrea Balcarce con una participación del 48,8%. Los balances están auditados por Deloitte & CO S.A. y utilizan Normas Internacionales De Información Financiera ("NIIF").

## Riesgos del Sector

La actividad agropecuaria es considerada fuertemente cíclica y se caracteriza por la generación de flujos volátiles. En el caso de la agricultura, los ingresos de las compañías se ven afectados por riesgos exógenos que no pueden ser totalmente mitigados, como son las condiciones climáticas que afectan los rendimientos obtenidos y por consiguiente las cantidades producidas, y la volatilidad de precios que son afectados por el comportamiento errático de los precios internacionales de los granos y oleaginosas que responden a las cambiantes situaciones de oferta y demanda mundial para cada cultivo. A su vez, los márgenes operativos se ven afectados por la volatilidad en el precio de ciertos insumos, labores, costos logísticos y de arrendamientos, mientras que las regulaciones locales como retenciones a las exportaciones, cupos, programas de incentivos e intervenciones sobre el mercado cambiario también disminuyen la previsibilidad de ingresos y márgenes.

La campaña 2023-24 se vio afectada fuertemente por condiciones climáticas adversas, que significarán una caída de producción de los seis principales cultivos respecto al año anterior. Esta situación derivará en menores niveles de producción, y reducidos ingresos para los

productores. Hacia adelante, se espera una normalización de las condiciones climáticas donde los riesgos podrían estar dados por abundantes lluvias y no por sequía como en años anteriores. Por su parte, los precios internacionales se mantienen en niveles históricamente bajos, aunque hacia adelante una normalización de los factores climáticos globales y de los stocks junto a condiciones financieras más apretadas podría significar que los precios tiendan a acomodarse en valores más cercanos a los promedios históricos.

A nivel local, si bien el tipo de cambio y la devaluación ocurrida en 2023 mejoraron la situación general, el posterior retraso cambiario ha continuado presionados márgenes de rentabilidad de las compañías que producen bienes exportables, nuevas depreciaciones de la moneda local beneficiarían al sector en el mediano y largo plazo. Dada la alta proporción de deuda denominada en dólares y estacionalidad de ventas, en el corto plazo significaría niveles de apalancamiento mayores y coberturas reducidas.

Respecto a los costos, la reducción y quita de aranceles sobre algunas materias primas permitirán la mejora de los márgenes operativos.

Por último, dada la estacionalidad del negocio agropecuario junto a elevados requerimientos de capital de trabajo, una suba de tasas de interés podría presionar las coberturas en los picos del ciclo, especialmente de los productores con deudas concentradas en el corto plazo.

## Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG)

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de agro (productores) son, en términos ambientales, la evaluación de riesgos físicos provocados por el cambio climático (sequía, inundaciones, incendios) y el impacto en el negocio, al igual que en la estrategia y las medidas de mitigación y adaptación incorporadas para hacer frente a dichos riesgos. Asimismo, se analiza, el uso responsable de los recursos naturales, como el agua (localizaciones con stress hídrico), la gestión del suelo, la protección de la biodiversidad, así como también la adopción de técnicas agrícolas que reduzcan la contaminación y la emisión de gases de efecto invernadero (GEI). También se analizará el manejo de plagas y productos fitosanitarios y la gestión de residuos.

En términos sociales, se evaluará el impacto en las comunidades aledañas y en los trabajadores por el uso de agroquímicos; garantizando su seguridad y bienestar con políticas que incluyan medidas de prevención de accidentes y riesgos de la salud. La tendencia del mercado a demandar productos más amigables con el ambiente, así como también los cambios en la regulación vigente (Ej: Ley de semillas) y cadena de valor libre de deforestación, son otros de los riesgos a los que se enfrenta el sector.

En tanto, desde el punto de vista de Gobierno corporativo, se evaluará la gestión de prácticas agrícolas sostenibles, su evolución y transparencia en la comunicación y reporte frente a los distintos grupos de interés; al igual que certificaciones y/o la adhesión a iniciativas de buenas prácticas.

## Perfil Financiero

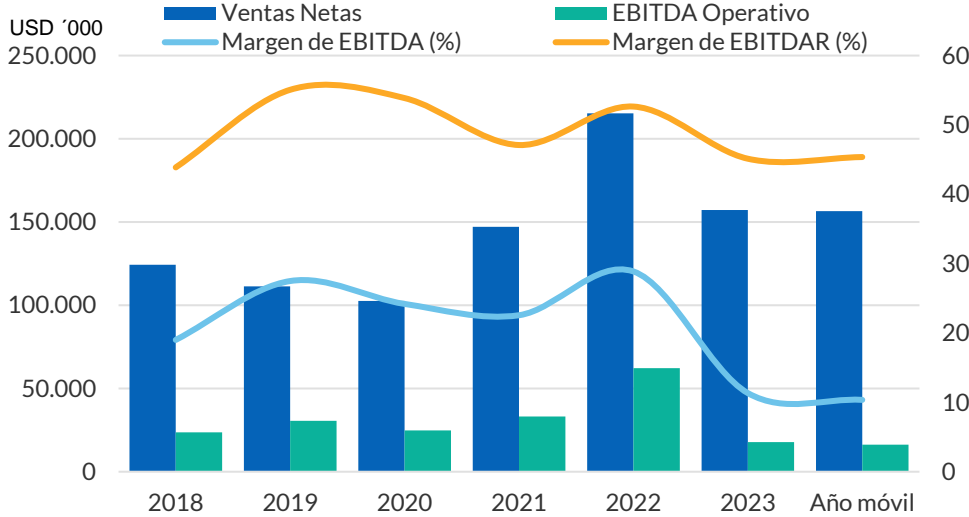
### Rentabilidad

Las ventas de MSU presentan una estacionalidad ligada al ciclo agrícola. La mayor parte de las ventas se concentran en los meses de otoño e invierno, lo cual requiere importantes inversiones de capital de trabajo. El EBITDA de la compañía posee un fuerte factor de estacionalidad relacionada a los cultivos, siendo negativo o neutral en las épocas de siembra y trabajos de tierra y positivo luego de las cosechas.

Si bien para la campaña 2023-24 se produjo un deterioro respecto a lo estimado como consecuencia de los efectos climáticos y de la chicharrita, dada la estrategia de diversificación geográfica que MSU emplea, contribuyó a mantener rentabilidades positivas a marzo de 2024 con un EBITDA superior a UDS 13 millones. FIX considera que hacia adelante la compañía mantendrá y hasta podrá incrementar sus niveles de rentabilidad y ventas a consecuencia del incremento de producción de hectáreas de maní y del contexto climático ocurrido en Brasil, la compañía espera capturar oportunidades de ventas de soja y maíz aprovechando dicha coyuntura,

Hacia adelante, con condiciones climáticas más estables, sumado a un crecimiento en las hectáreas sembradas, FIX proyecta una generación de EBITDA tendiente a los niveles históricos, de entre USD 25-30 millones.

### Evolución Ventas - EBITDA

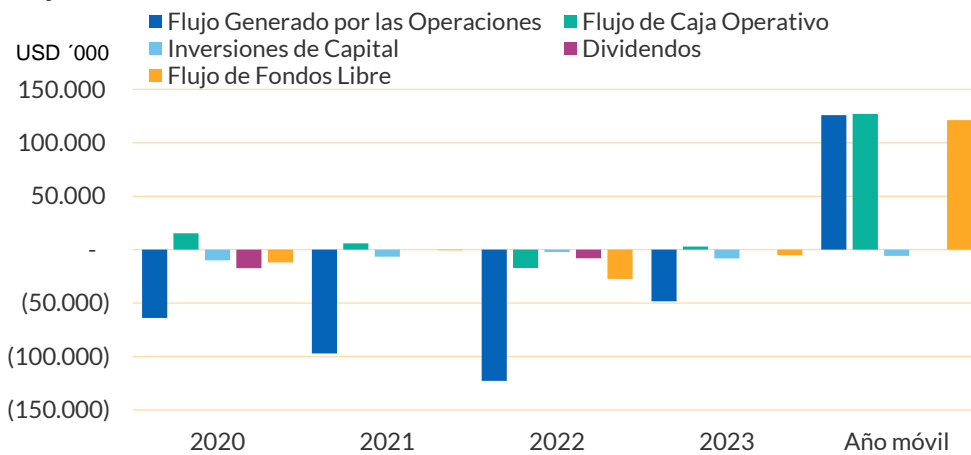


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Flujo de Fondos

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. A marzo 2024, MSU generó un Flujo de Fondos Libres (FFL) positivo por UDS 85 millones. Hacia adelante, FIX espera Flujos de Fondos Libres negativos dadas las altas necesidades de CAPEX para la planta procesadora de maní, principalmente.

### Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Liquidez y Estructura de capital

Si bien la compañía ha presentado una concentración de su deuda en el corto plazo, históricamente MSU ha evidenciado una muy buena posición de liquidez, cubriendo con disponibilidades e inventarios de rápida realización (IRR) la totalidad de la deuda de corto plazo, mientras que considerando la generación de EBITDA se cubría más de 1,5x la Deuda de Corto Plazo. A mayo 2024 según información de gestión, la compañía mantenía más de USD 100 millones entre Caja, Inversiones Corrientes e IRR, que cubrían la totalidad de la deuda de

corto plazo, de cerca de USD 25 millones. A su vez, para la campaña 2024-25 ya cuenta con el 50% los insumos comprados y pagados, así como una parte importante de los alquileres.

Hacia adelante FIX estima que la compañía continuará con muy buenos niveles de liquidez y menor participación de la deuda de corto plazo en el total.

**Liquidez - MSU S.A.**

USD '000	2019	2020	2021	2022	2023	Año móvil
EBITDA Operativo	30.613	24.812	33.187	62.173	17.824	16.217
Caja e Inversiones Corrientes	15.220	12.827	8.034	3.729	53.723	41.504
Deuda Corto Plazo	40.988	39.912	25.394	35.423	38.513	31.613
Deuda Largo Plazo	6.069	-	24.198	30.286	117.222	117.381
Deuda Total	47.056	39.912	49.592	65.709	155.735	148.994
IRR	30.398	27.535	28.875	23.775	52.308	27.074

Indicadores de Liquidez	2019	2020	2021	2022	2023	Año móvil
EBITDA / Deuda CP	0,7	0,6	1,3	1,8	0,5	0,5
EBITDA+Disponibilidades / Deuda CP	1,1	0,9	1,6	1,9	1,9	1,8
EBITDA+Disponibilidades+IRR / Deuda CP	1,9	1,6	2,8	2,5	3,2	2,7
IRR + Disponibilidades / Deuda CP	1,1	1,0	1,5	0,8	2,8	2,2
Deuda Total / EBITDA	1,5	1,6	1,5	1,1	8,7	9,2
Deuda Corto Plazo/Deuda Total	87%	100%	51%	54%	25%	21%

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

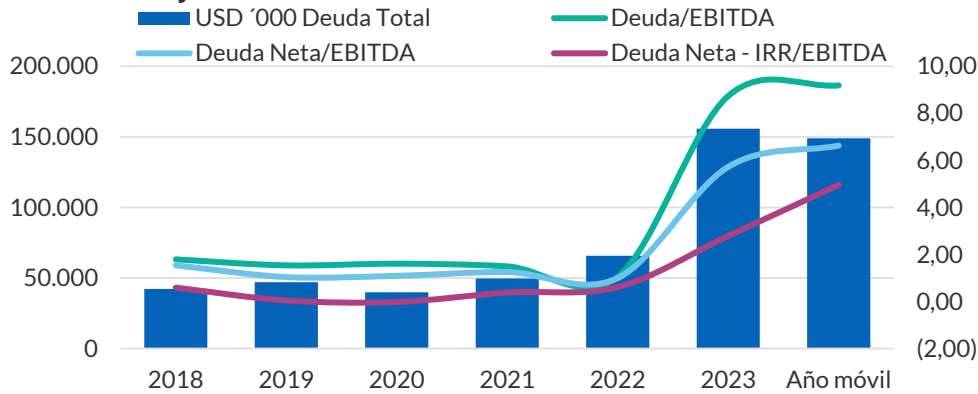
MSU ha presentado desde 2018 ratios de apalancamiento de Deuda/EBITDA menores a 2,0x y Netos inferiores a 1,5x, mientras que si se descuentan los Inventarios de Rápida Realización (IRR), el apalancamiento ha estado debajo de 0,6x. A junio 2023 la compañía mostraba métricas crediticias fuertes con un ratio Deuda/EBITDA de 8,7x y Neto de IRR en 2,7x., lo que le hará afrontar los ciclos adversos con una mayor incomodidad

A marzo 2024 (año móvil) las ratios de apalancamiento se elevaron por encima de lo previamente esperado, hasta alcanzar niveles de Deuda Neta menos IRR sobre EBITDA de 6x, dada la caída del EBITDA por efecto de la sequía y el nivel de deuda esperado para el financiamiento de la planta de procesamiento de maní. A mayo 2024 la deuda total se encontraba en USD. El 100% de la deuda al 31/05/2024 es deuda por ON (65% ON Dólar Linked, 35% ON Hard dollar). El 17% de dicha deuda es de corto plazo (24,5 M) y el 83% es de largo plazo (115,8 M). Tasa promedio 4.6%. Con la emisión de la ONs Serie XIV, FIX espera que la compañía vaya cancelando la deuda de corto plazo y mantenga un nivel de deuda en torno a los USD 140 millones.

FIX considera que, con las emisiones de las ONs Serie XI y XII, con plazos de vencimientos en 2026 y 2032 respectivamente, y amortizaciones parciales que recién comenzarían en 2025 en la ON Serie XI y en 2027 en la ON Serie XII, en conjunto con una fuerte liquidez, la compañía podrá transitar los próximos años con los fondos necesarios para asegurar el financiamiento de la construcción de una planta procesadora de maní, hacer frente a los próximos vencimientos de deuda y financiar el capital de trabajo de la próximas campañas.

Si bien FIX espera niveles de apalancamientos de deuda a EBITDA elevados durante los próximos años, y transitoriamente superiores a los previamente proyectados de 6.0x aproximadamente, entiende que la estructura del financiamiento es acorde a los flujos del proyecto, y que, a pesar de esperar coberturas más presionadas, transitoriamente cercanas a 2x, la compañía evitaría el riesgo de refinanciación y de tasa mientras construye la planta, en un contexto financiero más desafiante.

### Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Fondeo y Flexibilidad Financiera

MSU detenta un buen acceso al financiamiento bancario con los principales bancos locales e internacionales y al mercado de capitales local, evidenciado en las últimas colocaciones de ONs a buenas tasas de interés. A su vez la compañía ha accedido en anteriores ocasiones al financiamiento de préstamos inter-empresariales y pagarés bursátiles. Adicionalmente, el valor de los campos propios incrementa la flexibilidad financiera de la compañía.



## Anexo I. Resumen Financiero

La compañía ha adoptado la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables y por lo tanto los mismos no se ajustan por inflación.

### Resumen Financiero - MSU S.A.

(miles de ARS)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Mar-24	2023	2022	2021	2020
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	7.390.447	7.175.424	3.205.347	6.553.804	2.676.564	1.479.816
EBITDAR Operativo	32.372.794	30.748.696	12.755.469	11.950.023	5.587.996	3.295.135
Margen de EBITDA	10,4	10,8	11,3	28,9	22,6	24,2
Margen de EBITDAR	45,4	46,1	45,1	52,6	47,1	53,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	77,4	67,5	(3,3)	(12,7)	(0,3)	(11,6)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	24,8	32,7	15,6	59,0	31,5	18,6
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	6,8	7,4	(2,1)	(20,3)	(16,6)	(11,7)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	0,7	0,8	1,1	10,8	6,0	4,9
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,2	0,3	1,3	1,0	0,5
FGO / Cargos Fijos	6,8	7,4	(2,1)	(20,3)	(16,6)	(11,7)
FFL / Servicio de Deuda	1,8	1,9	0,1	(0,5)	0,1	(0,1)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	2,7	2,8	1,2	(0,4)	0,4	0,2
FCO / Inversiones de Capital	21,8	22,2	0,4	(7,7)	0,9	1,6
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,4	1,1	10,9	(1,2)	(1,0)	(1,7)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	17,3	13,4	12,5	1,3	1,7	1,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	12,5	9,6	8,2	1,2	1,4	1,3
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	17,3	13,4	12,5	1,3	1,7	1,9
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	12,5	9,6	8,2	1,2	1,4	1,3
Costo de Financiamiento Implícito (%)	11,8	13,6	11,6	9,5	12,2	12,5
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	21,2	21,2	24,7	53,9	51,2	100,0
<b>Balance</b>						
Total Activos	310.497.759	310.497.759	98.169.196	37.063.801	21.368.979	13.187.772
Caja e Inversiones Corrientes	35.586.171	35.586.171	13.789.316	466.924	731.672	903.668
Deuda Corto Plazo	27.105.647	27.105.647	9.885.324	4.435.441	2.312.517	2.811.825
Deuda Largo Plazo	100.644.671	100.644.671	30.087.834	3.792.308	2.203.658	0
Deuda Total	127.750.318	127.750.318	39.973.158	8.227.749	4.516.175	2.811.825
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	127.750.318	127.750.318	39.973.158	8.227.749	4.516.175	2.811.825
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	127.750.318	127.750.318	39.973.158	8.227.749	4.516.175	2.811.825
Total Patrimonio	81.535.833	81.535.833	23.205.027	10.135.457	5.053.919	3.431.953
Total Capital Ajustado	209.286.151	209.286.151	63.178.185	18.363.206	9.570.093	6.243.778



<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	57.334.704	55.047.972	(8.680.032)	(12.934.538)	(7.826.859)	(3.813.710)
Variación del Capital de Trabajo	562.165	(7.848.102)	9.202.520	11.122.407	8.308.805	4.729.663
Flujo de Caja Operativo (FCO)	57.896.869	47.199.870	522.488	(1.812.131)	481.947	915.952
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(2.655.278)	(2.123.479)	(1.465.829)	(234.069)	(523.461)	(590.616)
Dividendos	0	0	0	(841.456)	0	(1.033.588)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	55.241.591	45.076.391	(943.341)	(2.887.656)	(41.514)	(708.252)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(3.045.620)	(913.226)	(3.436.631)	358.339	19.576	31.204
Otras Inversiones, Neto	30.989	30.789	486.596	0	4.949	59.583
Variación Neta de Deuda	(6.331.757)	(6.794.186)	15.950.065	2.429.476	743.228	503.511
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	45.895.203	37.399.768	12.056.689	(99.841)	726.239	(113.954)
<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas Netas	71.354.141	66.744.987	28.265.573	22.698.026	11.863.741	6.116.627
Variación de Ventas (%)	152,4	182,1	24,5	91,3	94,0	44,8
EBIT Operativo	6.371.824	6.259.982	2.864.760	6.360.218	2.532.864	1.364.264
Intereses Financieros Brutos	9.934.656	8.572.741	2.807.343	606.047	445.454	300.681
Alquileres	24.982.347	23.573.272	9.550.122	5.396.219	2.911.432	1.815.318
Resultado Neto	12.995.294	12.170.187	2.596.175	4.484.129	1.338.437	541.478
<b>Otros Indicadores</b>						
IRR	23.213.877	23.213.877	13.426.119	2.976.930	2.629.530	1.939.874
Deuda Total Neta de IRR	104.536.441	104.536.441	26.547.039	5.250.819	1.886.645	871.951
(Deuda Total - IRR) / EBITDA	14,1	10,9	8,3	0,8	0,7	0,6
(Deuda Total Neta - IRR) / EBITDA	9,3	7,2	4,0	0,7	0,4	(0,0)
Caja e Inversiones corrientes + IRR / Deuda Corto Plazo (%)	216,9	216,9	275,3	77,6	145,3	101,1
Deuda Corto Plazo / IRR	1,2	1,2	0,7	1,5	0,9	1,4

## Anexo II. Glosario

- Cargos Fijos: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- MM: Millones.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- MAGYP: Ministerio de Agricultura Ganadería y Pesca.

## Anexo III. Características de los Instrumentos

<b>Obligación Negociable Serie X</b>	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 20.000.000 ampliable hasta USD 30.000.000.
Monto Emisión:	USD 24.500.000
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares.
Forma de Integración:	Dólares.
Moneda de pago:	Dólares.
Fecha de Emisión:	12 de septiembre de 2022.
Fecha de Vencimiento:	12 de septiembre de 2024.
Amortización de Capital:	En un solo pago a la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa nominal anual fija del 7.5%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Anualmente, en forma vencida.
Destino de los fondos:	Para uno o más de los siguientes destinos: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país (incluyendo sin limitaciones inmuebles que permitan a la sociedad expandir sus inversiones en el sector), (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país, (iv) refinanciación de pasivos, (v) a la adquisición de participaciones sociales, y (vi) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora o financiamiento del giro comercial de su negocio, siempre que el producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantía:	Común.
Opción de rescate:	A opción de la entidad por la totalidad, a un precio de rescate equivalente al 101% del capital, más los intereses devengados.
<b>Obligación Negociable Serie XI</b>	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 15.000.000 ampliable hasta USD 30.000.000.
Monto Emisión:	USD 30.000.000
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares.
Forma de Integración:	En pesos al tipo de cambio inicial y/o en especie mediante la entrega de las Obligaciones Negociables Elegibles.
Obligaciones Negociables Elegibles	Obligación Negociable Serie IX conforme a la relación de canje indicada en el suplemento de prospecto.
Moneda de Pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable
Fecha de Emisión:	14 de noviembre de 2022
Fecha de Vencimiento:	14 de noviembre de 2026, 48 meses desde la fecha de emisión y liquidación.
Amortización de Capital:	33,33% a los 36 meses, el 14 de noviembre de 2025, y el resto a la fecha de vencimiento.
Intereses:	Tasa fija nominal anual del 0%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Destino de los fondos:	Para alguno los siguientes destinos: a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, adquisición de fondos de comercio situados en el país, integración de capital de trabajo en el país (incluyendo sin limitación obras de infraestructura) o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantía:	Común.
Opción de rescate:	A opción de la entidad una vez transcurridos los 18

meses desde la fecha de emisión, por la totalidad, al precio de rescate, el cual es varía según el plazo transcurrido desde la fecha de emisión, más los intereses devengados.

**Obligación Negociable Serie XII**

Monto Autorizado:	Por hasta USD 55.000.000 ampliable hasta USD 65.000.000.
Monto Emisión:	USD 60.777.529
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares.
Forma de Integración:	En pesos al tipo de cambio inicial
Moneda de Pago:	En pesos al tipo de cambio aplicable
Fecha de Emisión:	14 de noviembre de 2022
Fecha de Vencimiento:	14 de noviembre de 2032, a los 120 meses desde la fecha de emisión y liquidación.
Amortización de Capital:	A partir del mes 60 desde la fecha de emisión, en 6 cuotas iguales anuales cada una por un porcentaje de 16,67% del monto de capital con excepción de la última cuota que será del 16,65%.
Intereses:	Tasa fija nominal anual del 4.9%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	Para la financiación de la construcción de una Planta de Procesamiento e Industrialización de Maní.
Intereses compensatorios adicionales:	En caso de que la Sociedad no emplee totalmente el producido neto proveniente de la colocación, un interés compensatorio adicional equivalente a una tasa fija nominal anual de 100 bps (cien puntos básicos)
Garantía:	Común.
Opción de rescate:	A opción de la entidad, total o parcialmente, al precio de rescate del capital, el cual es varía según el plazo transcurrido desde la fecha de emisión, más los intereses devengados.

**Obligación Negociable Serie XIII**

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15.000.000 ampliable hasta USD 25.000.000.
Monto Emisión:	A determinar.
Moneda de Emisión:	Dólares.
Forma de Integración:	Dólares.
Moneda de Pago:	Dólares
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación.
Amortización de Capital:	El valor nominal será pagadero de forma íntegra y en 1 (una) cuota en la Fecha de Vencimiento
Intereses:	Tasa fija nominal anual a determinar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Anualmente, en forma vencida.
Destino de los fondos:	Para alguno los siguientes destinos: a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, adquisición de fondos de comercio situados en el país, integración de capital de trabajo en el país (incluyendo sin limitación obras de infraestructura) o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantía:	Común.
Opción de rescate:	En cualquier momento a opción de la entidad, por el total a un precio equivalente al 101% del capital pendiente de pago, junto con montos adicionales e intereses devengados y no pagados, excluyendo la fecha de rescate

**Obligación Negociable Serie XIV**

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20.000.000 ampliable hasta USD 35.000.000.
Monto Emisión:	A determinar.
Moneda de Emisión:	Dólares.
Forma de Integración:	En Dólares y/o en Especie mediante entrega de ON serie de acuerdo con la relación de canje Aplicable
Moneda de Pago:	Dólares
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación.
Amortización de Capital:	El valor nominal será pagadero de forma íntegra y en 1 (una) cuota en la Fecha de Vencimiento
Intereses:	Tasa fija nominal anual a determinar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente, en forma vencida.
Destino de los fondos:	Para alguno los siguientes destinos: a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, adquisición de fondos de comercio situados en el país, integración de capital de trabajo en el país (incluyendo sin limitación obras de infraestructura) o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.
Garantía:	Común.
Opción de rescate:	En cualquier momento a opción de la entidad, por el total a un precio equivalente al 101% del capital pendiente de pago, junto con montos adicionales e intereses devengados y no pagados, excluyendo la fecha de rescate

## Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN 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 **12 de julio de 2024**, confirmó\* en la categoría **A+(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **MSU S.A.**, y de las siguientes Obligaciones Negociables previamente emitidas por la compañía:

- Serie X por hasta USD 20 millones ampliable hasta USD 30 millones.
- Serie XI por hasta USD 15 millones ampliable hasta USD 30 millones.
- Serie XII por hasta USD 55 millones ampliable hasta USD 65 millones.
- Serie XIII por hasta USD 15 millones ampliable hasta USD 25 millones.

Asimismo, en el mismo consejo, FIX asignó en **A+(arg)** la calificación de las Obligaciones Negociables a ser emitidas por la compañía:

- Serie XIV por hasta USD 20 millones ampliable hasta UDS 35 millones.

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

Las calificaciones asignadas se desprenden de 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 Fondo 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.

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

- Estados Contables Consolidados trimestrales hasta el 31-03-2024 (9 meses) (auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte & CO S.A).
- Estados Contables Consolidados anuales auditados hasta el 30-06-2024 (12 meses) (auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte & CO S.A).
- Suplemento de Precio de emisión de Obligaciones Negociables Serie X, XI , XII y XIII
- Aviso de resultados de colocación de las Obligaciones Negociables Serie X, XI , XII y XIII

Adicionalmente cuenta con la siguiente información privada provista por la compañía

- Información de gestión provista por la empresa al 31-05-2024
- Suplemento provisorio de precio de emisión de Obligaciones Negociables Serie XIV



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 calificadoras, ha recibido 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleva 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.