

## Consultatio S.A. (Consultatio)

### Informe de Actualización

#### Calificaciones

<b>Nacional</b>		
Calificación al Emisor	AA(arg)	
Acciones Ordinarias	1	
<b>Perspectiva</b>		
Estable		

#### Resumen Financiero

Consolidado	31/03/2019	31/12/2018
(\$ miles constantes a 31/03/2019)	LTM	12 Meses
Total Activos	38.866.571	37.467.017
Deuda Financiera	0	0
Ingresos	2.441.368	3.088.392
EBITDA	157.944	343.649
EBITDA (%)	6,5	11,1
Deuda Total / EBITDA	0,0	0,0
Deuda Neta Total / EBITDA	-42,0	-16,7
EBITDA / Intereses	11,7	28,7

#### Informes relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas registrado ante la Comisión Nacional de Valores](#)

#### Analista Principal:

Mariano De sousa  
 Analista  
 +5411 5235 8141  
[mariano.desousa@fixscr.com](mailto:mariano.desousa@fixscr.com)

#### Analista Secundario:

Pablo Andres Artusso  
 Director Asociado  
 +5411 5235 8121  
[pablo.artusso@fixscr.com](mailto:pablo.artusso@fixscr.com)

#### Responsable del Sector:

Cecilia Minguillon  
 Director Senior  
 +5411 5235 8123  
[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)

#### Factores relevantes de la calificación

**Bajo riesgo operacional:** Las características operativas que presenta Consultatio le permiten minimizar su exposición al riesgo de la actividad de desarrollo inmobiliario. En este sentido la empresa ha demostrado capacidad para conservar sólidos márgenes de rentabilidad a pesar de operar en un ambiente inflacionario y con demanda volátil en el mercado local a través de posicionarse en un nicho de mercado focalizado en clientes de alto poder adquisitivo. Asimismo, la flexibilidad operativa de Consultatio, producto de bajos niveles de financiamiento externo, junto con probada capacidad de fondear holgadamente los desarrollos a través de preventa, le otorgan mayor poder de negociación y la aíslan de recurrir a políticas agresivas de descuento

**Fuerte posicionamiento competitivo con mayor exposición al mercado local:** La empresa se presenta como uno de los principales desarrolladores inmobiliarios del país, cuenta con 8 proyectos de gran escala con un potencial de ventas de aproximadamente USD3.913 MM en el largo plazo. Hacia adelante, Fix estima que la compañía presentará una mayor exposición al mercado local ya que el 91% de los ingresos futuros se encuentran concentrados en desarrollos en Argentina. No obstante, la volatilidad de los flujos se ve parcialmente mitigada por la incorporación de distintos pisos de Catalina Norte al portafolio actual de oficinas en alquiler, el cual cuenta con 11.779 m2 a sep'18 y le dan un flujo estable de ingresos anuales por USD5,3 MM.

**Elevada flexibilidad financiera:** Consultatio cuenta con una importante flexibilidad financiera producto de su fuerte posición de liquidez y probado acceso al mercado financiero. Esto le permite administrar la velocidad en la comercialización de los proyectos según el dinamismo de la demanda y aprovechar oportunidades de inversión. Hacia delante, los desarrollos a encarar por la compañía podrían implicar un aumento en el apalancamiento. No obstante, FIX prevé que la compañía priorice la financiación a través de las pre-ventas, con la cual podría sostener una adecuada estructura de capital.

#### Sensibilidad de la calificación

Una baja en la calificación podría darse a partir de cambios en la estrategia de crecimiento o por cambios en el manejo de la caja. Asimismo, una mayor previsibilidad en la generación de flujos, producto de mayores ventas por alquiler podría determinar una suba de calificación.

#### Liquidez y estructura de capital

**Conservador manejo de la liquidez:** FIX considera que Consultatio posee un elevado nivel de liquidez con nulo endeudamiento financiero. A mar'19 la posición de caja y equivalentes de la compañía ascendían a USD84 MM y USD 0,43 MM en el proporcional del negocio Nordelta. Similarmente, la compañía en su conjunto poseía una cartera de anticipos pendientes a cobrar por USD 61MM a mar'19 y USD 12MM, que corresponden al proporcional del negocio Nordelta, a la misma fecha.

**Estructura de capital sin deuda:** La compañía operó históricamente con un acotado nivel de deuda y una fuerte liquidez. A mar'19, la compañía no tenía deuda financiera y FIX estima que podrá financiar los proyectos futuros con flujo propio.

## Anexo I. Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Consultatio S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda		Moneda		Moneda		Moneda		Moneda	
	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	40,90	43,35	37,81	20,14	18,77	15,85	13,01	8,55		
Tipo de Cambio Promedio	23,03	38,97	32,81	19,49	16,57	14,78	9,27	8,12		
Año	mar-19	mar-19	2018	mar-18	2017	2016	2015	2014		
Período	Últ. 12 meses	3 meses	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses		
Coefficiente de fecha de cierre		205,96	184,26	205,96	184,26					
Coefficiente de actualización		205,96	205,96	205,96	205,96					
Ratio de ajuste		1,00	1,12	1,00	1,12					
<b>Rentabilidad</b>										
EBITDA Operativo	157.944	80.170	343.649	265.875	8.232.280	2.489.736	(20.876)	1.990.183		
EBITDAR Operativo	157.944	80.170	343.649	265.875	8.232.280	2.489.736	(20.876)	1.990.183		
Margen de EBITDA	6,5	16,4	11,1	23,4	42,9	40,8	(3,9)	41,1		
Margen de EBITDAR	6,5	16,4	11,1	23,4	42,9	40,8	(3,9)	41,1		
Margen del Flujo de Fondos Libre	(530,3)	(44,0)	(336,6)	205,5	47,8	71,5	(7,9)	41,8		
<b>Coberturas</b>										
FGO / Intereses Financieros Brutos	(141,0)	63,1	(508,5)	(1.032,0)	491,9	19,3	80,0	64,5		
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	11,7	15,4	28,7	71,1	459,1	26,5	(0,8)	102,2		
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	11,7	15,4	28,7	71,1	459,1	26,5	(0,8)	102,2		
EBITDA / Servicio de Deuda	11,7	15,4	28,7	71,1	4,2	26,3	(0,0)	46,9		
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	11,7	15,4	28,7	71,1	4,2	26,3	(0,0)	46,9		
FGO / Cargos Fijos	(141,0)	63,1	(508,5)	(1.032,0)	491,9	19,3	80,0	64,5		
FFL / Servicio de Deuda	(962,1)	(40,3)	(867,7)	624,9	4,7	47,1	(0,0)	48,2		
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>										
Deuda Total Ajustada / FGO	0,0	0,0	0,0		0,2	0,0	0,9	0,9		
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,0	0,0	0,0		0,2	0,0	(94,6)	0,5		
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(42,0)	(20,7)	(16,7)		(1,8)	(2,4)	94,4	(0,8)		
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	0,0	0,0	0,0		0,2	0,0	(94,6)	0,5		
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR Operativo	(42,0)	(20,7)	(16,7)		(1,8)	(2,4)	94,4	(0,8)		
Costo de Financiamiento Implícito (%)	N/A	N/A	1,2		1,8	9,5	1,8	1,9		
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	N/A	N/A	N/A		0,0	0,0	0,0	0,0		
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	N/A	N/A	N/A		100,0	100,0	100,0	2,1		
<b>Balance</b>										
Total Activos	38.866.571	38.866.571	37.467.017		38.479.037	20.361.950	18.148.744	9.610.514		
Caja e Inversiones Corrientes	6.628.461	6.628.461	5.748.896		16.352.443	5.922.005	3.945.557	2.733.687		
Deuda Corto Plazo	0	0	0		1.938.982	578	1.975.152	22.943		
Deuda Largo Plazo	0	0	0		0	0	0	1.047.848		
Deuda Total	0	0	0		1.938.982	578	1.975.152	1.070.791		
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0		0	0	0	0		
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	0	0	0		1.938.982	578	1.975.152	1.070.791		
Deuda Fuera de Balance	0	0	0		0	0	0	0		
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	0	0	0		1.938.982	578	1.975.152	1.070.791		
Total Patrimonio	28.946.528	28.946.528	28.126.876		29.968.977	12.162.970	8.054.753	4.437.973		
Total Capital Ajustado	28.946.528	28.946.528	28.126.876		31.907.960	12.163.548	10.029.905	5.508.764		
<b>Flujo de Caja</b>										
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(1.909.316)	324.095	(6.097.859)	(3.864.448)	8.803.586	1.722.802	2.174.181	1.235.445		
Variación del Capital de Trabajo	3.165.541	7.067	2.918.326	(240.148)	4.591.683	475.317	(1.776.018)	1.047.694		
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1.256.224	331.162	(3.179.534)	(4.104.596)	13.395.270	2.198.119	398.163	2.283.139		
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0	0		
Inversiones de Capital	(12.093.554)	(546.349)	(631.253)	10.915.952	(278.673)	2.312.614	(364.968)	(186.609)		
Dividendos	(2.108.249)	0	(6.585.763)	(4.477.514)	(3.929.052)	(150.000)	(75.793)	(70.000)		
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(12.945.579)	(215.187)	(10.396.550)	2.333.842	9.187.545	4.360.733	(42.598)	2.026.530		
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	997.108	0	0		
Otras Inversiones, Neto	10.384.140	417.292	9.765.128	(201.720)	(8.069.588)	2.197	(574.581)	(618.004)		
Variación Neta de Deuda	(78.891)	0	(2.017.873)	(1.938.982)	3.291.005	(1.975.152)	349.251	(142.760)		
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0	0	0		
Otros (Inversión y Financiación)	1.977.246	114.350	1.806.981	(55.915)	(8.806.354)	0	(103.633)	(398.523)		
Variación de Caja	(663.083)	316.455	(842.313)	137.225	(4.397.393)	3.384.886	(371.561)	867.243		
<b>Estado de Resultados</b>										
Ventas Netas	2.441.368	488.614	3.088.392	1.135.638	19.201.690	6.096.595	539.318	4.844.635		
Variación de Ventas (%)	N/A	(57,0)	(83,9)	N/A	N/A	1.030,4	(88,9)	21.431,7		
EBIT Operativo	(53.750)	(70.594)	282.719	265.875	8.232.280	2.483.550	(22.368)	1.988.652		
Intereses Financieros Brutos	13.442	5.215	11.968	3.741	17.933	93.983	27.506	19.471		
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0	0		
Resultado Neto	2.939.293	554.621	2.402.433	17.761	7.400.716	2.991.809	1.930.312	1.692.208		

## 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

## Anexo III. Acciones

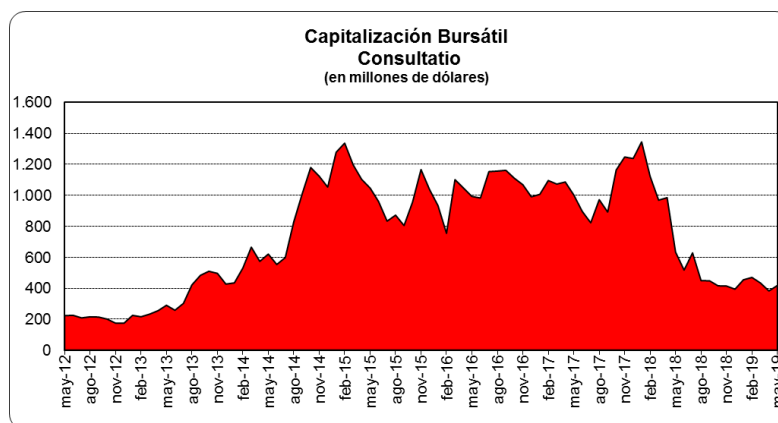
### Liquidez de la acción de Consultatio S.A. en el mercado

A abr'19, el capital social de la compañía ascendía a \$409.906.729 compuesto por 409.906.729 acciones de valor nominal \$ 1 cada una y con derecho a un voto por acción.

El 26/05/08 finalizó el período de suscripción de las acciones de Consultatio en el marco de la oferta pública de sus acciones en el mercado de capitales. El resultado de la misma fue una colocación de 110.000.000 de acciones a un precio de suscripción de \$3.20 por acción, permitiéndole a la compañía captar fondos por aproximadamente U\$S 110 millones.

Luego de la emisión de acciones un 28.7% del capital comienza a cotizar en la Bolsa de Buenos Aires, mientras que Eduardo Costantini (accionista principal) mantiene un 69,1% de participación. Dado que la mayor parte de las acciones emitidas fueron adquiridas por las AFJP, luego de la estatización del régimen de jubilaciones y pensiones, ANSES mantiene el 24.9% del capital de Consultatio.

La capitalización bursátil de Consultatio a may'19 era de U\$S 418MM. El cuadro detalla la evolución de la capitalización bursátil de la compañía desde may'12:



Fuente Economática

### Presencia

En los últimos doce meses a abr'19, la acción de Consultatio mantuvo una presencia del 100% sobre el total de ruedas en las que abrió el mercado.

### Rotación

Por su parte, al considerar la cantidad de acciones negociadas en los últimos 12 meses a abr'19, se observa que la acción de Consultatio registró una rotación del 16,5% sobre el capital flotante en el mercado.

### Participación

Durante el año móvil a abr'19, el volumen negociado por Consultatio fue de \$746MM, con una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 0,45%.

En conclusión, se considera que la acción de Consultatio cuenta con una **liquidez alta**.

## 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 **21 de junio de 2019** confirmó\* en **Categoría AA(arg)** la calificación del emisor otorgada a **Consultatio S.A.** La misma cuenta con Perspectiva Estable.

**Categoría AA(arg):** “AA” nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

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)”.

Por su parte, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de fondos de la compañía y de la liquidez de sus acciones en el mercado, **FIX** confirmó\* en **Categoría 1** la calificación de las acciones de Consultatio S.A.

**Categoría 1:** se trata de acciones que cuentan con una alta liquidez y cuyos emisores presentan una muy buena capacidad de generación de fondos.

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. Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **23 de Octubre de 2018** disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

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

### **Fuentes**

- Balances auditados hasta el 31-03-2019 (3 meses) disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte & Co. S.R.L.

**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 LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.