

Quinquela Renta Mixta Sustentable FCI ASG

Calificación de FCI ASG

Perfil

Quinquela Renta Mixta Sustentable FCI ASG es un Fondo de renta fija en pesos constituido bajo el régimen especial dispuesto en la RG N°885 aprobado por la CNV, cuyo objeto especial de inversión son los valores negociables con impacto ambiental, social y de gobernanza. El Fondo tiene un horizonte de inversión de mediano plazo (duration entre 1 y 3 años). A la fecha de publicación del presente informe, aún no inició operaciones.

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente al riesgo crediticio promedio esperado del portafolio, que se ubicaría en rango A(arg), en función de su estrategia y lineamientos internos orientados a invertir en activos con impacto ambiental, social y de gobernanza (ASG), considerando a su vez la menor oferta relativa de instrumentos respecto a otros fondos. Además, la calificación contempla la calidad de la Administradora, el moderado riesgo de distribución y el elevado riesgo de concentración por emisor y de liquidez esperados.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Distribución de las calificaciones: El Fondo presentaría un moderado riesgo de distribución. Las inversiones en cartera de acuerdo a la cartera teórica, lineamientos internos y escenarios de la Calificadora, se encontrarían calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 15%, en rango AA o A1 por un 30%, en rango A o A2 por un 40% y en rango BBB o A3 en un 15%.

Buena calidad crediticia: El riesgo crediticio promedio esperado del portafolio se estima en rango A(arg), en virtud de su estrategia, lineamientos internos de inversión y la cartera teórica suministrada por la Sociedad.

Elevado riesgo de concentración: Se prevé que el Fondo presente un elevado riesgo de concentración por emisor, dada la aún escasa oferta de activos ASG, aunque de acuerdo a los lineamientos de inversión del mismo, la exposición máxima por emisor, sin considerar títulos públicos nacionales, alcanzará el 20% de la cartera.

Fondo ASG: De acuerdo a la cartera teórica y, en línea con la normativa vigente, el Fondo estará compuesto en un 75% por valores negociables con impacto ambiental, social y de gobernanza (activos ASG) y en un 25% por activos no ASG.

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento: QM Asset Management S.A.S.G.F.C.I. es una Administradora de Fondos Comunes de Inversión cuyo accionista mayoritario es CMS de Argentina S.A. La Administradora inició sus actividades en 2007 al adquirir la Gerente RIG Asset Management. Al 30-06-21 administraba activamente dieciséis fondos abiertos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$41.717 millones, con una participación de mercado del 1.8%. Además, administraba un Fondo Común de Inversión Cerrado, cuyo patrimonio alcanzaba los \$573.4 millones a mar'21. El Agente de Custodia es el Banco de Servicios y Transacciones S.A., calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "FIX"- en BBB(arg) Perspectiva Negativa y A3(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

Adecuados procesos: La Administradora posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo, así como un adecuado control del cumplimiento de los límites

Informe Integral

Calificación

Nacional

Quinquela Renta Mixta
Sustentable FCI ASG

A-f(arg).



FONDO ASG



Cumple con Lineamientos
CNV para Fondos ASG



Criterios Relacionados

Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Informes Relacionados

[Dashboard Bonos Verdes](#)

[FIX \(Afiliada de Fitch Ratings\) comenta sobre la nueva normativa para Vehículos de Inversión Colectiva Sustentables](#)

Analistas

Analista Principal
Valentina Zabalo
Analista
valentina.zabalo@fixscr.com
+54 11 5235 8170

Analista Secundario y
Responsable del Sector
Gustavo Ávila
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235 8142

regulatorios y lineamientos internos. Se destaca el expertise que poseen los principales Directivos dentro del mercado de capitales.

Iniciativas vinculadas a la Sostenibilidad: La Administradora decidió invertir capital de la compañía en el presente Fondo ASG.

Elevado riesgo de liquidez: De acuerdo a la cartera teórica, los activos líquidos (títulos públicos nacionales más liquidez inmediata) alcanzarían aproximadamente un 25% del total de la cartera. En tanto, dado que es un Fondo nuevo, el Fondo podría presentar una elevada concentración por cuotapartista, principalmente en su etapa de lanzamiento.

Perfil

Quinquela Renta Mixta Sustentable FCI ASG es un Fondo de renta fija en pesos cuyo objeto especial de inversión lo constituyen valores negociables con impacto ambiental, social y de gobernanza. El Fondo tiene un horizonte de inversión de mediano plazo (duration entre 1 y 3 años) y sus lineamientos de inversión establecen que no invertirá en activos con calificación menor a BBB(arg).

El Fondo se rige bajo el régimen especial creado por la CNV para este tipo de fondos, dispuesto en la RG N°885, donde se establece que deberá invertir un mínimo del 75% de su patrimonio neto en activos que compongan el objeto especial de inversión del Fondo, antes mencionado. En este sentido, por un lado, el Fondo deberá invertir un mínimo del 45% en: (i) valores negociables listados en segmentos y/o paneles de negociación Sociales, Verdes y/o Sustentables en mercados autorizados por la Comisión; (ii) valores negociables cuyas emisoras estén listadas en paneles de mercados autorizados por la Comisión que destaquen la aplicación de buenas prácticas de Gobierno Corporativo, Social y/o Medioambiental, y/o que formen parte de los índices de sustentabilidad que contemplen en su análisis las variables ASG; (iii) valores negociables que cuenten con revisión externa, de acuerdo con los "Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina" establecidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de estas Normas; y (iv) valores representativos de deuda y/o certificados de participación de Fideicomisos Financieros Solidarios constituidos conforme lo dispuesto en la normativa.

Por otro lado, hasta un máximo del 30% del Fondo podrá ser invertido en instrumentos destinados al financiamiento de Pymes (valores representativos de deuda y/o certificados de participación de FF) y/o en valores negociables emitidos por aquellas Pymes que califiquen como Pyme CNV. También será admitida la inversión en Fondos Cerrados administrados por otra Sociedad Gerente por hasta un 10% del haber del Fondo, que cumplan con (i) y (iii).

A la fecha de publicación del presente informe, aún no inició operaciones. El plazo para la conformación definitiva de la cartera de inversión es de hasta 180 días corridos desde el lanzamiento del Fondo (prorrogable por un plazo igual o menor, por única vez).

Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del fondo

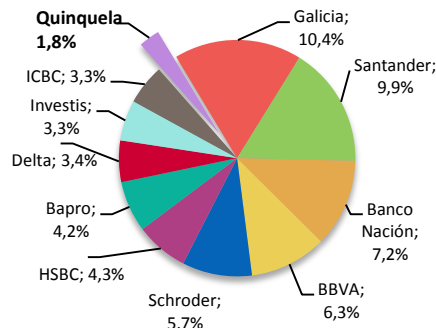
QM Asset Management S.A.S.G.F.C.I. (en adelante Quinquela) es una administradora de Fondos cuyo accionista mayoritario es CMS de Argentina S.A.. Quinquela Forma parte integrante de un Grupo Económico junto con el Banco de Servicios y Transacciones S.A. (BST), Crédito Directo S.A. (Directo), Gestión de préstamos y Cobranzas, y las compañías de seguros Orígenes Seguros de Retiro S.A. y Orígenes Seguros S.A.

La Administradora nace en el año 2007 como BST Asset Management, mediante la fusión por adquisición de la Administradora de Fondos Comunes de Inversión de RIG Valores, RIG Asset Management, contando con dos Fondos bajo administración cuyo crecimiento estuvo impulsado principalmente por la operatoria de las compañías de seguros integrantes del Grupo. En 2014, la Administradora decide cambiar su modelo de negocios, enfocándose en lograr un desarrollo independiente del Banco ST, ampliando la oferta productos bajo administración y reenfocando su estrategia comercial. Hacia 2016, la Gerente cambia su

denominación a QM Asset Management y comienza a comercializar sus fondos bajo la marca “Quinquela Fondos”. Asimismo, el Agente de Custodia es el Banco de Servicios y Transacciones S.A, calificado por FIX en BBB(arg) Perspectiva Negativa y A3(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

Al 30-06-21 administraba activamente dieciséis fondos abiertos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$41.717 millones, con una participación de mercado del 1.8%. Además, gestiona un Fondo Común de Inversión Cerrado, cuyo patrimonio alcanzaba los \$573.4 millones a mar'21.

Administradoras de Fondos de Inversión
(cifras como % del total de activos a jun'21)



Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones FIX.

Estructura organizacional

El Directorio de la Administradora se encuentra conformado por Andrés Peralta (Presidente), Isela Costantini (Vicepresidente), Flavio Simonotto (Director Financiero), quienes a su vez poseen cargos gerenciales en empresas del Grupo, y Marcelo Sánchez (Director Titular). Cabe destacar que existe una apropiada separación entre los integrantes del Directorio y el Management dado que los accionistas no desarrollan tareas gerenciales dentro de la Administradora, evitando debilidades en el Gobierno Corporativo.

La organización de la Sociedad se considera razonable al total de activos bajo administración, con controles y responsabilidades adecuadamente definidos. Actualmente, la estructura cuenta con 18 empleados, dentro de los que se encuentran el Gerente General, la Gerencia de Inversiones (un Gerente más tres recursos), la Gerencia Comercial (un Gerente más cuatro recursos), la Gerencia de Operaciones (un Gerente más tres personas y un Supervisor de Back Office) y un Responsable de Marketing y Comunicación. Adicionalmente, la Administradora cuenta con un Economista Jefe que no forma parte del payroll de la compañía. En línea con el crecimiento alcanzado en los últimos años, la Sociedad adecuó su plantilla de empleados impulsando la profesionalización. En tal sentido, Quinquela proyecta ampliar su estructura actual, con el objeto de asignar 3 recursos al desarrollo de los canales digitales a través de API's.

Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

La Administradora posee manuales que regulan las diferentes actividades de la misma, entre los que figuran el Manual de Inversiones donde se establecen las políticas a seguir por la Gerencia de Inversiones, el de Procedimientos concerniente al funcionamiento administrativo de la Sociedad, el de Gobierno Corporativo, un manual de Contingencia de Procesamiento Electrónico, un manual de Continuidad del Negocio y de Recuperación ante un Desastre y un manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

En este sentido, Quinquela posee un adecuado proceso de inversión, el cual se lleva a cabo a través de un Comité de Inversiones y de Riesgos que se realiza con una frecuencia mensual, cuyo objetivo es analizar la performance de los Fondos y contra sus comparables, definir las estrategias a nivel global, evaluar las exposiciones a riesgo de cada cartera, cuantificar los desvíos y el rendimiento, y monitorear las principales variables del mercado y entorno operativo. Dicho Comité lo integran el Gerente General, el Director Financiero, el Economista Jefe, el Gerente de Inversiones y los Portfolio Managers, y se emite una minuta con temas tratados y las principales acciones a seguir por cada Fondo evaluado.

Asimismo, la Administradora realiza reuniones de inversión semanalmente, en las que participan el Gerente de Inversiones, Director de Inversiones y Gerente General a fin de analizar la composición de los portafolios de inversión, su duration, controlar el cumplimiento de las políticas de inversión y asignar los activos acorde a las estrategias planteadas de cada Fondo. El programa que utiliza para la administración y monitoreo de

los límites regulatorios es ESCO al igual que el resto de la industria de Fondos, en tanto cuentan adicionalmente con soporte de Terminal Bloomberg, Reuters y pantalla BYMA.

Para el proceso de selección de activos, la Administradora lleva a cabo un análisis Top-Down (de lo Macro a la Micro), realizando un análisis macroeconómico de las principales variables, para luego complementar con un análisis Bottom-up, mediante el cual se examina el escenario microeconómico con un análisis fundamental y cuantitativo, con una adecuada gestión del riesgo. Además, para fortalecer el área de Inversiones, Quinquela se nutre del análisis de consultoras externas de research económico y especializadas en la industria de Fondos, tales como 1816 Consultora, PxQ Consultora y Estudio Alpha.

Asimismo, la Administradora posee un adecuado control y gestión diaria de los activos, en la que se ejecutan las decisiones tomadas por el Comité de Inversiones teniendo en cuenta los límites normativos y regulatorios. Si bien el Gerente de Inversiones puede tomar acciones discrecionales, todas aquellas decisiones tomadas fuera del Comité deben ser aprobadas por la Gerencia General y ratificadas en la siguiente reunión semanal. Además, la Gerencia de Operaciones monitorea diariamente los desvíos de cada Fondo en función de sus políticas de inversión y de los límites internos y externos, e informa a la Gerencia de Inversiones para su posterior corrección.

En tanto, el riesgo de mercado se analiza mediante un monitoreo diario de la volatilidad de los Fondos, a través de distintos indicadores como la duration y el sharpe ratio entre la cartera y el Benchmark específico de cada Fondo. La auditoría externa de los Fondos la realiza KPMG, quien a su vez se desempeña como auditor de la Administradora.

Riesgo de liquidez

Se prevé un elevado riesgo de liquidez. De acuerdo a la cartera teórica, los activos líquidos (títulos públicos nacionales más liquidez inmediata) alcanzarían aproximadamente un 25% del total de la cartera. En tanto, dado que es un Fondo nuevo, se espera una elevada concentración por cuotapartista en su etapa de lanzamiento.

Desempeño financiero

Dado que el Fondo aún no inició operaciones y no cuenta con track record, el desempeño no fue analizado.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Distribución de las Calificaciones

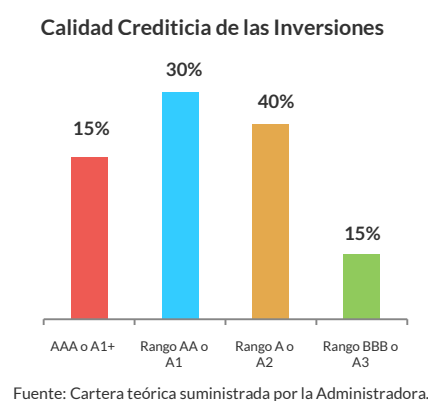
El Fondo presentaría un moderado riesgo de distribución. Las inversiones en cartera de acuerdo a la cartera teórica, lineamientos internos y escenarios de la Calificadora, se encontrarían calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 15%, en rango AA o A1 por un 30%, en rango A o A2 por un 40% y en rango BBB o A3 en un 15%.

Riesgo crediticio

El riesgo crediticio promedio esperado del portafolio se estima en rango A(arg), en virtud de su estrategia, lineamientos internos de inversión y la cartera teórica suministrada por la Sociedad.

Riesgo de concentración

Se prevé que el Fondo presente un elevado riesgo de concentración por emisor, dada la aún escasa oferta de activos ASG, aunque de acuerdo a los lineamientos de inversión del mismo, la exposición máxima por emisor, sin considerar títulos públicos nacionales, alcanzará el 20% de la cartera.

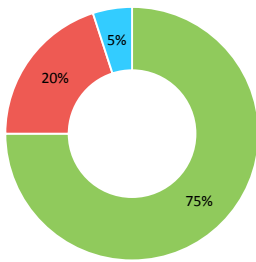


En base a la cartera teórica y, en línea con la normativa vigente, el Fondo estará compuesto en un 75% por valores negociables con impacto ambiental, social y de gobernanza (activos ASG) y en un 25% por activos no ASG.

Dentro de los activos ASG, el Fondo estaría compuesto por deuda corporativa en un 45% y FF pyme y deuda corporativa pyme en un 30%.

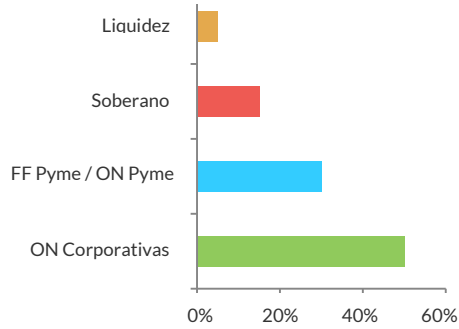
Composición de la Cartera Teórica

■ Activos ASG ■ Activos NO ASG ■ Liquidez



Fuente: Cartera teórica suministrada por la Administradora.

Diversificación por Tipo de Activo
 (como % sobre AUM)



Fuente: Cartera teórica suministrada por la Administradora.

Valores que no son deuda

De acuerdo a su estrategia, no se espera que el Fondo presente en cartera activos de renta variable.

Credenciales FIX (afiliada de Fitch Ratings):

FIX (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, es una agencia de calificaciones líder en la región. La misma es la afiliada local en Argentina, Uruguay y Paraguay del Grupo Fitch con más de 100 años de trayectoria en la industria y oficinas en más de 30 países.

Para mayor información, por favor visite www.fixscr.com o contáctese a info@fixscr.com

Anexo II - Dictamen

Quinquela Renta Mixta Sustentable

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 13 de julio de 2021, decidió asignar la calificación A-f(arg) al presente Fondo.

Categoría Af(arg): la calificación de fondos 'A' indica una alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'A'.

Los signos "+" o "-" pueden ser agregados a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Estos sufijos no aplican en la categoría 'AAA' o en las categorías inferiores a 'B'. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija. El riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación.

Fuentes de información

- Reglamento de gestión, 11-06-2021, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera teórica y otra información de gestión suministrada por la Sociedad Gerente el 08-07-2021.
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 30-06-2021 y del último año, disponible en www.cafci.org.ar.
- HR QM Asset Management S.A.S.G.F.C.I. "Aprobación de Fondo Común de Inversión", 11-06-2021, disponible en www.cnv.gov.ar.

Anexo III - Glosario

- ASG: Ambiental, Social y de Gobernanza.
- Duration/Duración Modificada: Medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos
- Portfolio Manager: Administrador de Activos
- Sharpe Ratio: Es una medida de rendimiento ajustado por riesgo, que mide el rendimiento neto de la tasa libre de riesgo en relación al desvío estándar
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- ON: Obligaciones Negociables
- FF: Fideicomisos Financieros
- AUM: Activos bajo administración
- Soberano: Títulos públicos nacionales

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante “FIX” o “la calificadora”-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIÉN DENOMINADA “FIX”, 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 O EN EL DEL REGULADOR. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX 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.

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 se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX considera creíbles. FIX 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 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 deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX 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 debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros, abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales y generadores de otros informes como por ejemplo una evaluación de impacto ambiental o social. 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 es una opinión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación crediticia 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 son riesgos de precio o de mercado.

FIX no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX 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 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. FIX 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 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 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 no constituye el consentimiento de FIX a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no 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 pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.