

## Quinquela Renta Mixta

### Informe Integral

**Calificación**      **A+f(arg)**

#### Perfil

Quinquela Renta Mixta es un fondo de renta fija en pesos con un horizonte de inversión de mediano plazo. Su objetivo es brindar cobertura en pesos ante la variación del dólar, invirtiendo en activos que sigan dicha cotización y tomando cobertura de futuros en dólares en ROFEX. Opera bajo la actual estrategia desde junio de 2020 y a la fecha de análisis (27-08-21) contaba con un patrimonio cercano a los \$3.618 millones.

#### Factores determinantes de la calificación

La suba de calificación del Fondo a A+f(arg) desde Af(arg) responde principalmente a la mejora en la calidad crediticia del portafolio, que a la fecha de análisis se ubicó en rango AA(arg). Asimismo, la calificación considera la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución del Fondo, de concentración por emisor y su moderado riesgo de liquidez.

#### Fundamentos de la calificación

**Muy buena calidad crediticia de la cartera:** A la fecha de análisis (27-08-21), el Fondo evidenció un riesgo crediticio promedio que se ubicó en rango AA(arg).

**Distribución de las calificaciones:** A la fecha de análisis, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional AAA o A1+ por un 24,8%, en rango AA o A1 por un 68,3%, en rango A o A2 por un 2,4% y en rango BBB o A3 por un 4,5%.

**Bajo riesgo de concentración:** Al 27-08-21 la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, ponderaba un 6,7% mientras que las primeras cinco un 15,5% de la cartera del Fondo. Mitiga parcialmente el presente riesgo el elevado porcentaje de la cartera alocado en títulos públicos soberanos.

#### Perfil de la Administradora

**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 31-08-21 administraba activamente dieciséis fondos abiertos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$52.902 millones, con una participación de mercado del 1,9%. Además, gestiona un Fondo Común de Inversión Cerrado, cuyo patrimonio alcanzaba los \$634 millones a jun'21. El Agente de Custodia es el Banco de Servicios y Transacciones S.A., calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) 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 regulatorios y lineamientos internos. Se destaca el expertise que poseen los principales Directivos dentro del mercado de capitales.

**Moderado riesgo de liquidez:** Al 27-08-21, el principal cuotapartista concentraba el 54,8%, mientras que los primeros cinco el 94,0% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos (disponibilidades más títulos públicos soberanos y FCI) alcanzaban el 78,9% del total de la cartera del Fondo.

#### Criteriaos relacionados

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

#### Analistas

##### Analista Principal

Valentina Zabalo  
 Analista  
 (+5411) 5235-8170  
[valentina.zabalo@fixscr.com](mailto:valentina.zabalo@fixscr.com)

##### Analista Secundario

Yesica Colman  
 Director Asociado  
 (+5411) 5235-8100  
[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)

##### Responsable del Sector

María Fernanda López  
 Senior Director  
 (+5411) 5235-8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

## Perfil

Quinquela Renta Mixta es un fondo de renta fija, con un horizonte de inversión de mediano. Está denominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones. Su objetivo es brindar cobertura en pesos ante la variación del dólar, invirtiendo en activos que sigan dicha cotización y tomando cobertura de futuros en dólares en ROFEX, manteniendo una duration entre 0,5 y 1. El Benchmark o índice de referencia del Fondo es 50% el tipo de cambio mayorista (Com. "A" 3500) del BCRA y 50% el tipo de cambio comprador del Banco Nación. Asimismo, el plazo de rescate del Fondo es de 48 hrs hábiles ("T+2").

El Fondo opera bajo la presente estrategia desde junio de 2020 y a la fecha de análisis (27-08-21) contaba con un patrimonio cercano a los \$3.618 millones.

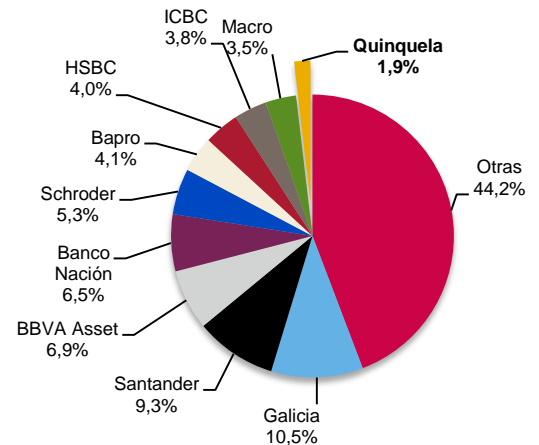
## Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del Fondo

QM Asset Managment 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 Managment, mediante la fusión por adquisición de la Administradora de Fondos Comunes de Inversión de RIG Valores, RIG Asset Managment, 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 Managment 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 31-08-21 administraba activamente dieciséis fondos abiertos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$52.902 millones, con una participación de mercado del 1,9%. Además, gestiona un Fondo Común de Inversión Cerrado, cuyo patrimonio alcanzaba los \$634 millones a jun'21. En ago'21 mediante HR la Administradora comunicó que, de acuerdo a lo informado por sus accionistas mayoritarios, los mismos suscribieron un acuerdo vinculante con el objetivo de establecer las bases para la negociación y suscripción de documentación a los efectos de llevar a cabo una fusión entre QM Asset Management y Megainver S.A.

**Administradoras de Fondos de Inversión**  
(cifras como % del total de activos a ago'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.

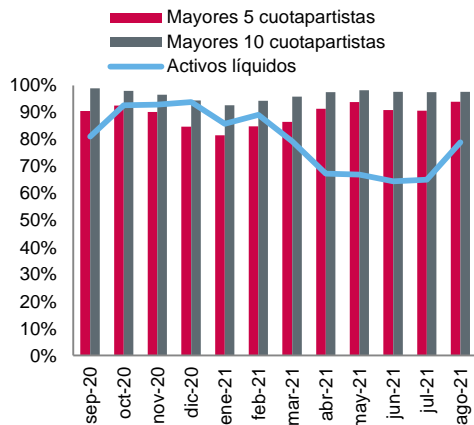
Asimismo, la Administradora posee un adecuado control y gestión diaria de los activos, en la que se ejecutan las decisiones tomadas por el Comité de Inversiones teniendo en cuenta los límites normativos y regulatorios. Si bien el Gerente de Inversiones puede tomar acciones discrecionales, todas aquellas 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

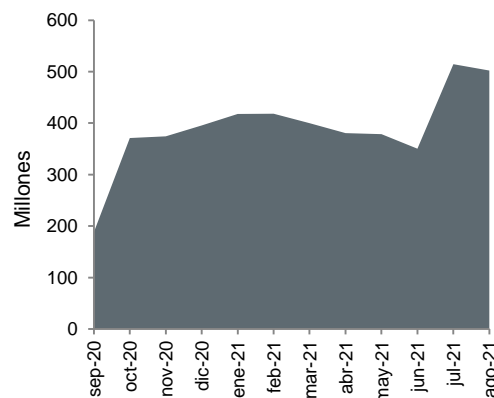
Al 27-08-21 el Fondo presentó un moderado riesgo de liquidez. El principal cuotapartista concentraba el 54,8%, mientras que los primeros cinco el 94,0% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos (disponibilidades más títulos públicos soberanos y FCI) alcanzaban el 78,9% del total de la cartera del Fondo.

### Liquidez/Cuotapartistas



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

### Cantidad de cuotapartes

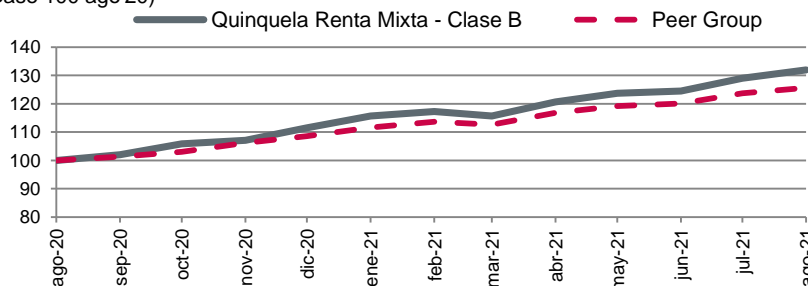


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

## Desempeño financiero

Al 31-08-21 la rentabilidad mensual del Fondo fue de 2,2% para la Clase B, mientras que la rentabilidad anual fue de 31,9% para la misma clase, ubicándose, en promedio del último año, por encima de su grupo comparable.

### Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 ago'20)



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias

## Calificación de riesgo crediticio

### Riesgo de crédito

El Fondo evidencio una muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis (27-08-21), el Fondo evidenció un riesgo crediticio promedio que se ubicó en rango AA(arg).

### Riesgo de distribución

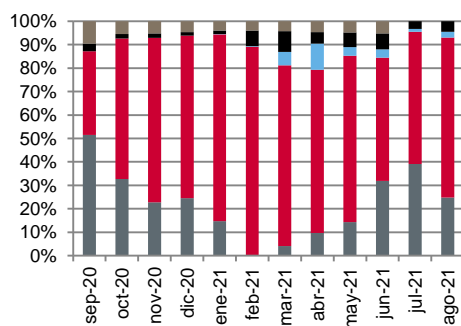
A la fecha de análisis, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional AAA o A1+ por un 24,8%, en rango AA o A1 por un 68,3%, en rango A o A2 por un 2,4% y en rango BBB o A3 por un 4,5%.

### Riesgo de concentración por emisor

Al 27-08-21 el riesgo de concentración por emisor era bajo. La principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, ponderaba un 6,7%, mientras que las primeras cinco un 15,5% de la cartera del Fondo. Mitiga parcialmente el presente riesgo el elevado porcentaje de la cartera alocado en títulos públicos soberanos.

#### Calidad crediticia de las inversiones

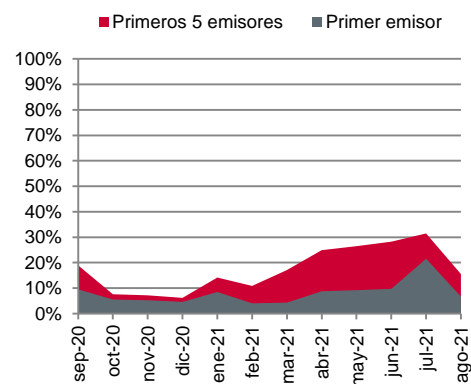
■ AAA o A1+ ■ Rango AA o A1 ■ Rango A o A2  
■ Rango BBB o A3 ■ Debajo de IG



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

#### Concentración por emisor

(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)

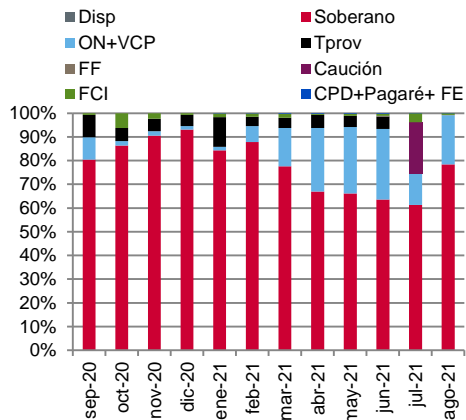


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

En tanto, las principales inversiones correspondían al Bono T2V1 por un 27,6%, al Bono TV22 por un 15,7%, a Lecer X28F2 por un 12,4%, al Bono T2V2 por un 9,6%, al Bono Boncer 2022 (TX22) por un 7,3% y a obligaciones negociables de Pan American Energy por un 6,7%. El resto de las inversiones tenían una ponderación inferior al 4,0% de la cartera del Fondo cada una.

Asimismo, a la fecha de análisis, el Fondo se componía por títulos públicos soberanos en un 78,3%, por obligaciones negociables en un 20,9%, por fondos comunes de inversión en un 0,6% y por fideicomisos financieros y cheques de pago diferido en un 0,1% cada uno.

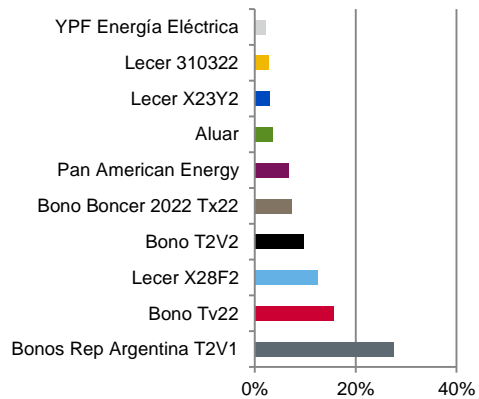
## Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

## Principales Inversiones a Ago 2021

(Cifras como % del total de activos)



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

### Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no posee inversiones en activos de renta variable ni se espera posea en el futuro dada su estrategia.

## Dictamen

### Quinquela Renta Mixta

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 1 de octubre de 2021, decidió **subir** la calificación asignada al presente Fondo a **A+f(arg)** desde **Af(arg)**.

**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 riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

### Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 07-03-17 disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Cartera al 27-08-21 suministrada por la sociedad gerente. Información sobre composición semanal de cartera disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Información estadística al 31-08-21 y del último año extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)

## Glosario

- 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.
- Disp: Disponibilidades
- PF: Plazos Fijos
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- ON+VCP: Obligaciones Negociables + Valores Representativos de deuda de Corto Plazo
- Tprov: Títulos Provinciales (Letras + Bonos Provinciales)
- AUMs: 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. 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.