

Pionero Renta Mixta I

Perfil

Pionero Renta Mixta I es un fondo de renta mixta en pesos, cuya estrategia consiste en maximizar el retorno en pesos de una cartera de activos de renta fija y renta variable con un horizonte de inversión de mediano/largo plazo. El *benchmark* es el universo de Fondos de Renta Mixta. A fines de agosto 2024 contaba con un patrimonio cercano a los \$21.405 millones.

Factores relevantes de la calificación

Calificación. La suba de la calificación del Fondo a AA-c(arg) desde A+c(arg) responde principalmente a la calidad de gestión de la Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. Asimismo se contempla la flexibilidad de los lineamientos internos del Fondo los cuales asumen una exposición de hasta el 25% en activos de renta variable (incluyendo Cedears), la mejora en la concentración por cuotapartista dado el crecimiento patrimonial del último año, su adecuado desempeño ajustado por riesgo. El Fondo puede tomar posiciones sólo en emisores que cuenten con aprobación del área de riesgos del Banco Macro.

Fuerte posicionamiento. Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A. inició sus actividades en agosto de 1992. Sus accionistas son Macro Securities S.A. Sociedad de Bolsa (80,90%) y Banco Macro (19,10%). A fines de julio de 2024 administraba un patrimonio aproximado de \$3.126 mil millones, alcanzando una participación de mercado del 7,2% la que se vio incrementada en los últimos meses dada la reciente fusión con BMA Asset Management. El agente de custodia es Banco Macro S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AAA(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg) para Endeudamiento de Largo y corto plazo respectivamente.

Buen Proceso de inversión de acuerdo con la selección por *asset class*. El Fondo contempla una exposición de hasta el 25% de su cartera en activos de renta variable (incluyendo Cedears se compañías que componen el índice S&P 500 con *beta* igual a 1). La estrategia de inversión se define mediante un proceso que consta de diversas etapas, a través del cual se realiza un análisis Top-Down (de lo Macro a lo Micro) seleccionando en primer lugar la ponderación de cada tipo de activo tomando en cuenta la evolución de las principales variables macroeconómicas, y luego eligiendo cada instrumento con base en un detallado análisis fundamental que cuenta con el soporte del Banco Macro en el análisis crediticio. Las decisiones de inversión son tomadas por el Comité de Inversiones de la Administradora, el cual está integrado por el presidente de Macro Fondos, el Head portfolio manager, y tres portfolios managers, que se reúne con frecuencia semanal.

Recursos adecuados para la gestión. El Fondo posee una estructura de personal adecuada. Se destaca que la Administradora cuenta con un analista dedicado exclusivamente a renta variable que cuenta con la suficiente trayectoria en el análisis de *equity* para llevar adelante la gestión del presente Fondo. Adicionalmente, la Administradora se nutre de los aportes analíticos crediticios del resto del Grupo, no pudiendo tomar posicionamiento en emisores que no estén aprobados por el Banco.

Buen Control del área de Riesgos. La Administradora cuenta con una auditoría interna y con un control de riesgo operacional desde comienzos del año 2012. Al cierre de cada día, el área de *back office* realiza un control de las operaciones ejecutadas y se encarga de las conciliaciones de cada una de ellas con las diferentes contrapartes tanto internas como externas.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación AA-c(arg)

Datos Generales

Pionero Renta Mixta I	
28-06-24	
Agente de Administración	Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.
Agente de Custodia	Banco Macro
Patrimonio	\$ 21.724.316.781
Inicio de actividades	May-18
Plazo de rescate	24 horas

Criterios Relacionados

Metodología de Calificaciones de Calidad de Gestión de Fondos-FQR, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Informes Relacionados

Pionero Renta Mixta I

Analistas

Analista Principal
Yesica Colman
Director Asociado
yesica.colman@fixscr.com
+54 11 5235 8147

Analista Secundario
Julián Currao
Analista
julian.currao@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Marco operacional robusto. El auditor del Agente de Inversión y del Fondo es Ernst & Young. En tanto, el sistema de gestión y contabilidad al igual que la mayoría de los Fondos es el sistema Visual Fondos (ESCO). En el último año, la Administradora (en conjunto con Macro Securities) cuenta con el apoyo de un equipo de sistemas organizado desde el Banco Macro.

Adecuado desempeño. Al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma mensual de los últimos tres años de operación del Fondo, se concluye que presenta un adecuado desempeño con relación a fondos de renta mixta.

Baja concentración por cuotapartista. A fines de junio de 2024 el principal cuotapartista reunía un 3,0% y los primeros cinco un 12,5% del patrimonio del Fondo. En el último año, el Fondo alcanzó una mejor atomización por cuotapartista debido al crecimiento de los activos bajos administración.

Perfil

Pionero Renta Mixta I es un fondo de renta mixta en pesos cuya estrategia consiste en maximizar el retorno en pesos de una cartera de activos de renta fija y renta variable con un horizonte de inversión de mediano/largo plazo.

Según sus lineamientos internos, contará con un núcleo de bonos soberanos, que se complementarán con bonos corporativos y subsoberanos, y con instrumentos de renta variable de empresas locales y Cedears (por hasta el 50% del patrimonio del Fondo). A fines de agosto 2024 contaba con un patrimonio cercano a los \$21.405 millones.

Análisis de Cartera

A la fecha de análisis (28-06-24), el Fondo presentaba las siguientes características:

Distribución por tipo de instrumento. La cartera se componía en un 78,4% por títulos públicos soberanos (principalmente Bonos con ajuste CER un 45,6%, Globales un 22,3%, Lecaps un 9,1%, y Duales por un 1,3%), en un 20,4% por acciones (Cedears por un 6,3%), en un 4,2% por fondos comunes de inversión, en un 0,9% y en un 0,5% por disponibilidades. Posterior a la fecha de análisis y de acuerdo con la última información disponible al 16-08-24 la participación en soberanos locales se mentendría aunque con un cambio de *mix* en su interior tomando mayor preponderancia las Letras de Capitalización en detrimento de aquellos con ajuste CER.

Baja concentración por sector. Las inversiones en acciones sobre el total de la cartera corresponden a los siguientes sectores: energético por un 12,1%, financiero por un 6,9%, consumo discrecional por un 0,9%, tecnológico por un 0,3% y materiales básicos 0,1%.

Moderada concentración por emisor. Las mayores concentraciones (sin considerar títulos públicos soberanos, cauciones ni FCI) sobre el total de la cartera le corresponden a Cedears de Vista Energy por un 5,0%, acciones de Grupo Financiero Galicia por un 4,9%, de YPF por un 4,1%, de Pampa Energía por un 1,6%, de Banco BBVA por un 1,6% y de TGS por un 1,3%. El resto de las participaciones no superaba el 1,0% de la cartera cada una.

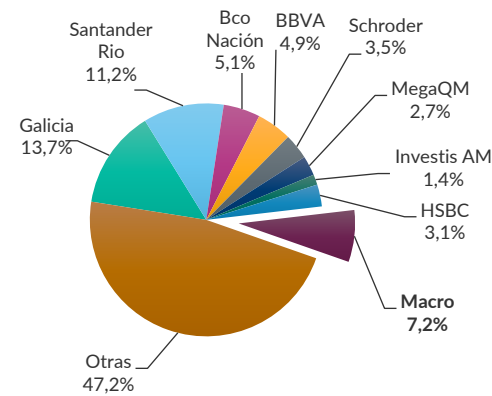
Baja concentración por cuotapartista. El principal cuotapartista reunía un 3,0% y los primeros cinco un 12,5% del patrimonio del Fondo.

Evaluación Cualitativa

Administradora-Experiencia, Compromiso Estratégico y Situación Financiera Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A. posee un proceso de inversión robusto y adecuados controles en la operatoria. Además, cuenta con un grupo de profesionales idóneos y con experiencia para tomar decisiones relacionadas con la administración del patrimonio del fondo común de inversión.

El presente Fondo al igual que la Administradora posee una extensa historia y experiencia en el mercado. Se destaca que el presente Fondo comenzó sus operaciones en septiembre de 1993. A fines de julio de 2024, Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A. administraba activamente un patrimonio aproximado de \$3.126 mil millones (7,2% de participación de mercado) la que se vio incrementada en los últimos meses dada la reciente fusión con BMA Asset Management.

Administradoras de Fondos de Inversión
(cifras como % del total de activos a jul'24)



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

Proceso de Inversión

El FCI Pionero Renta Mixta I sigue una administración activa cuya estrategia consiste en maximizar el retorno en pesos de una cartera de activos de renta fija y renta variable con un horizonte de inversión de mediano/largo plazo

Dado que por normativa el Fondo no puede invertir en acciones del Banco Macro (una de las compañías que forma parte del *benchmark*) dicha participación es cubierta con posiciones estratégicas under y overweight en el resto de las compañías del S&P Merval dependiendo la visión de mercado y análisis top-down para luego complementar con el análisis botton-up, tomando posiciones en empresas que estén aprobadas por el comité de riesgos del Banco Macro.

El proceso de inversión consta de diversas etapas, basándose cada una de ellas en un análisis de las variables de mayor importancia, y a su vez contemplando informes de agentes externos, como analistas y actores de relevancia en mercado local e incluso los emitidos por el Banco. Las decisiones son tomadas en el marco del Comité de Inversiones, el cual está integrado por los PMs y el Presidente de la Administradora, y se reúnen semanalmente.

Proceso de selección de activos en la administración activa:

En cada estrategia de inversión se determina un horizonte de inversión de corto, mediano o largo plazo, dependiendo de las variables determinadas por el comité en base a la evolución de la performance y la volatilidad de los mercados internacionales.

- 1- **Análisis cuantitativo:** se identifican las principales variables económicas internacionales, regionales y locales, examinando su evolución y expectativas para determinar comparativamente los sectores más relevantes dentro del universo de activos.

Adicionalmente, se lleva a cabo un análisis fundamental del universo de activos dentro de cada sector económico. Del mismo surgen valuaciones relativas de las principales variables contables asociadas a la potencialidad de generación de ganancias sobre capital, aumento de crecimiento estimado, niveles adecuados de apalancamiento, generación de mayor cash flow.

Para este tipo de análisis se decide el posicionamiento, teniendo en cuenta el horizonte de la estrategia, en base al arbitraje de valores relativos entre activos de un mismo sector o posicionamiento en busca de estrategias direccionales de más largo plazo de acuerdo a los ratios más significativas.

- 2- **Análisis técnico:** de manera complementaria al proceso descrito previamente, se desarrolla un análisis técnico, por medio del cual se busca identificar tendencias de largo, mediano y corto plazo y definir los niveles o rango de cotización de precios para optimizar los objetivos de inversión, completando el análisis con el uso de herramientas técnicas como indicadores técnicos como osciladores e indicadores de tendencia. Esta misma evaluación se realiza para los índices de mercados internacionales, índices sectoriales y finalmente a los activos que integran cada sector.

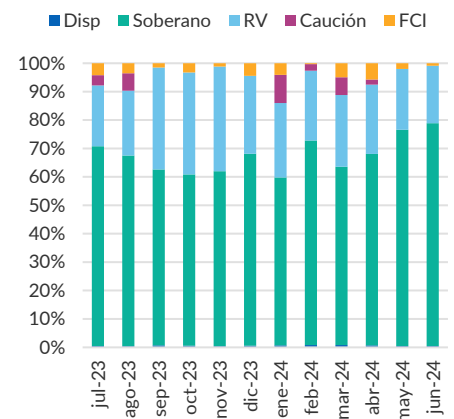
Para mitigar el riesgo de Mercado, las métricas principales utilizadas son:

Volatilidad del Fondo: se analiza la rentabilidad del Fondo versus su volatilidad, a diferentes plazos: YTD, 30 días y 90 días. A su vez se buscará mantener la volatilidad del Fondo dentro de las volatilidades obtenidas de la muestra de fondos comparables que siguen el mismo benchmark o que tienen similares ponderaciones dentro de sus carteras.

Recursos, Personal y Tecnología

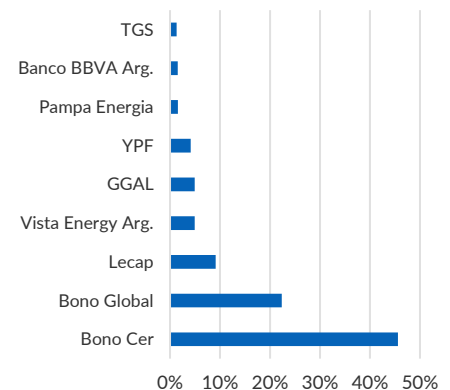
La estructura de personal para la Administración del presente Fondo de Renta Variable es reducida aunque dada la gestión y estrategia del mismo, se considera adecuada. El analista dedicado a la administración del presente Fondo cuenta con suficiente trayectoria en la Sociedad Gerente y buen *track record* en el análisis de *equity*.

Evolucion de los instrumentos en cartera



Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

Principales inversiones Junio 2024
 (como % del total de la cartera)



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

En tanto, para el seguimiento del mercado, la Administradora cuenta con información proveniente de sistemas de información como Bloomberg, Reuters y Economática, y los análisis emitidos por el Banco.

Análisis Operacional

El auditor del Agente de Inversión y del Fondo es Ernst & Young. En tanto, el sistema de gestión y contabilidad al igual que la mayoría de los Fondos es el sistema Visual Fondos (ESCO). En el último año, la Administradora (en conjunto con Macro Securities) cuenta con el apoyo de un equipo de sistemas organizado desde el Banco Macro.

La liquidez de la mayoría de los activos que compone la cartera (acciones que forman el índice S&P Merval y Cedears), hace que el precio reflejado sea de mercado y mitiga el riesgo de valuación (no existe un proveedor de precios único).

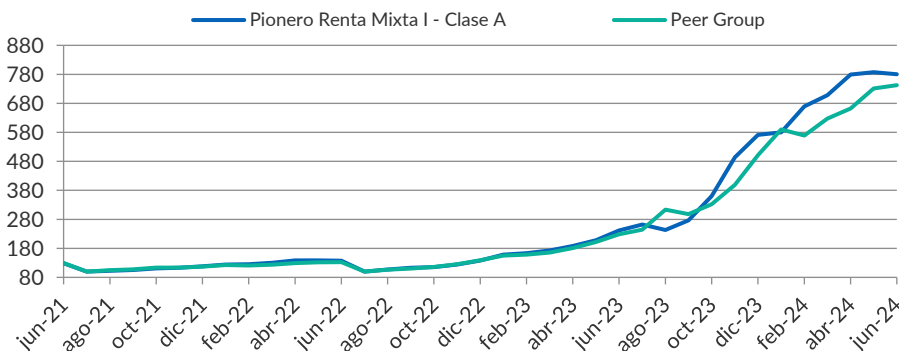
La Administradora cuenta con una auditoría interna y con un control de riesgo operacional desde comienzos del año 2012. Al cierre de cada día, el área de back office realiza un control de las operaciones ejecutadas y se encarga de las conciliaciones de cada una de ellas con las diferentes contrapartes tanto internas como externas.

Desempeño

Al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma mensual de los últimos tres años de operación del Fondo, se concluye que presenta un desempeño ubicándose por encima de sus comparables.

Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 Jun'21)



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

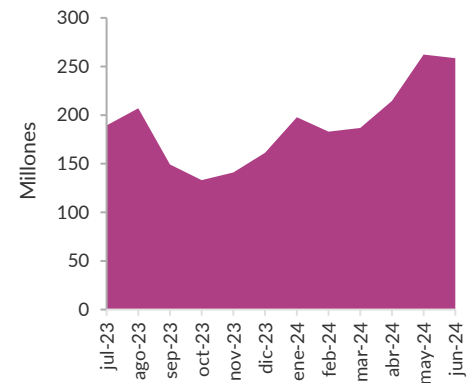
ESG en la Administradoras de Activos

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para las empresas Administradoras de Activos, incluyen en cuanto a los factores ambientales, la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono. Si bien se evalúan los programas de disminución de consumo de agua, uso de la energía (incorporación de fuentes renovables, etc.), en el caso de las Administradoras, se considerará principalmente la huella indirecta, analizando la inversión hacia activos con claros objetivos ambientales, como las ONs temáticas; así como también el lanzamiento de productos verdes, como los FCI con estrategias ESG.

En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales y la inversión en instrumentos con impacto social.

En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los comités y controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al *management* y directorio, incluyendo

Cantidad de cuotas partes



Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia con claras políticas de valuación, la estabilidad de la estrategia de negocio, la integración de factores ESG a su proceso de inversión, incluyendo políticas de *engagement* y *proxy voting* y las prácticas anti corrupción.

La Administradora no cuenta con iniciativas en cuanto a impulsar los factores ESG descriptos

Determinación de la Calificación

La calificación del presente Fondo responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. Asimismo se contempla la flexibilidad de los lineamientos internos del Fondo los cuales asumen una exposición de hasta el 25% en activos de renta variable (incluyendo Cedears), la mejora en la concentración por cuotapartista dado el crecimiento patrimonial del último año, su adecuado desempeño ajustado por riesgo. El Fondo puede tomar posiciones sólo en emisores que cuenten con aprobación del área de riesgos del Banco Macro.

Dictamen

Pionero Renta Mixta I

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 5 de septiembre de 2024, decidió **subir** la calificación al presente Fondo en **AA-c(arg)** desde **A+c(arg)**.

Categoría Ac(arg): Las calificaciones en el nivel ‘Ac’ se asignan a Fondos que demuestran, una buena calidad de gestión en las áreas clave del proceso de administración de inversiones, y que han generado rendimientos ajustado por riesgo promedio a lo largo del tiempo en relación a otros Fondos comparables y/o índices de referencia relevantes.

Los signos más (+) o menos (-) en las categorías de calificación asignados representan la fortaleza o posición relativa dentro de dichas categorías de calificación y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para las categorías AAAc ni en la BBc. El sufijo c hace referencia a calidad de gestión de Fondos.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 16-03-16, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 28-06-24 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 31-07-24, disponible en

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia.
- ORM & Compliance: Administración de riesgo operativo y cumplimiento.
- Peer group: Grupo de fondos comparables.
- Portfolio management: Administración de activos.
- Research: Análisis e investigación.
- Sales & Trading: Ventas y Comercio.
- Asset Management: Gestión de Activos.
- VAR: Medida de riesgo que mide la pérdida que se podría sufrir en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad o de confianza.
- Top-Down: De lo Macro a lo Micro.
- Bottom-Up: De lo Micro a lo Macro.
- Disp: Disponibilidades.
- FCI: Fondos comunes de inversión.
- ON: Obligaciones negociables.
- VCP: Valores de corto plazo.
- Soberanos: Títulos públicos nacionales.
- TProv: Bonos + Letras provinciales.
- PF: Plazos fijos.
- CPD: Cheques de pago diferido.
- FE: Facturas electrónicas.
- Business Administration: Administración de negocios.
- Credit Risk: Riesgo crediticio.
- Group: Grupo.
- Holding: Grupo Financiero.
- Overage: Sobre ponderación.
- Research: Análisis e investigación.
- Risk manager: Administrador de riesgos.
- Underweight: Infraponderación.

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 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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. 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 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 diseminación 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.