

MAF Acciones Argentina

Calificación **A-c(arg)**

Perfil

MAF Acciones Argentina es un fondo de renta variable en pesos, cuyo Benchmark es el Merval. El Fondo se encuentra operativo desde julio del 2013 y a la fecha de análisis (25-08-17) administraba un patrimonio cercano a los \$44.3 millones.

Fundamentos de la calificación

Calificación: La calificación responde principalmente a una Administradora considerada Satisfactoria en su evaluación cualitativa y al buen desempeño ajustado por riesgo en relación a su grupo comparable que ha demostrado el Fondo desde su lanzamiento. Limita su calificación la elevada concentración por cuotapartista que se encuentra mitigada por la estabilidad que presentan los mismos, tratándose de empresas y directivos del Grupo Mariva, su bajo patrimonio y su relativamente acotado track record en comparación con Fondos de similares características.

Adecuado posicionamiento, pese a la escasa trayectoria de la Administradora: Mariva Asset Management S.G.F.C.I.S.A. inició sus operaciones en agosto de 2011. A agosto de 2017, administraba once fondos, con una participación de mercado cercana al 0.8% y un patrimonio cercano a los \$3.994 millones. El agente de Custodia –Banco Mariva S.A.- se encuentra calificado por FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX, en A(arg) Perspectiva Estable y A1(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Consistencia en el Proceso de Inversión: La estrategia de inversión se apoya en un análisis top-down, donde el comité de inversiones, el cual se reúne mensualmente, se encarga de delinear el escenario macroeconómico global, regional y local. La estrategia es activa aunque con restricciones y el proceso de selección de activos está dotado de varias herramientas de carácter fundamental y técnico.

Recursos suficientes para la gestión: El personal dedicado a la administración del presente Fondo se considera adecuado aunque el escaso patrimonio administrado hace que el Portfolio Manager y el Analista de Renta Variable puedan dedicar tiempo a otros Fondos u otras tareas (similar al promedio del mercado).

Control Apropiado del Área de Riesgos: MAM cuenta en su equipo con un Risk Manager que tiene como función principal la gestión y monitoreo de los riesgos que se presenta en la cartera de inversión de acuerdo con los lineamientos y objetivos del Fondo. Además, posee un área de Compliance, el cual realiza un adecuado control tanto de los límites internos fijados como de los límites regulatorios. Asimismo, cuenta con una auditoría interna que realiza un análisis integral de su operatoria.

Marco operacional apropiado: El auditor de la Administradora es Price Waterhouse & Co. SRL y del Fondo es Brea Solans & Asociados. En tanto, el sistema de gestión y contabilidad al igual que la mayoría de los Fondos es el sistema Visual Fondos (ESCO). La liquidez de la mayoría de los activos que compone la cartera (acciones que forman el índice Merval), hace que el precio reflejado sea de mercado y mitiga el riesgo de valuación (no existe un proveedor de precios único).

Buen desempeño: A la fecha de análisis, el Fondo posee cuatro años de track record. Durante este período presentó un buen desempeño ajustado por riesgo, en relación al universo de fondos que siguen al Merval.

Muy alta concentración por cuotapartista: A fines de agosto de 2017, el principal cuotapartista reunía el 45.3% y los primeros cinco el 88% del patrimonio. Si bien la mayoría de los activos en cartera son líquidos en relación al patrimonio del Fondo, rescates significativos inesperados, podrían afectar el desempeño del Fondo. Sin embargo, mitiga el presente riesgo, la estabilidad que presentan los principales cuotapartistas del Fondo, siendo empresas y directivos del Grupo Mariva.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal
 Yesica Colman
 Analista
 5235-8151
yesica.colman@fixscr.com

Analista Secundario
 Gustavo Avila
 Director
 5235-8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
 +5411 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Características del Fondo

MAF Acciones Argentina es un fondo de renta variable en pesos que invierte localmente y su horizonte de inversión es el largo plazo. Tiene como objetivo principal realizar inversiones que repliquen, reproduzcan o acompañen el seguimiento del índice Merval.

La estrategia de inversión se apoya en un análisis top-down, en el cual el comité de inversiones, el cual se reúne mensualmente, se encarga de delinear el escenario macroeconómico global, regional y local. La estrategia es activa aunque con restricciones. Sólo se pueden mantener posiciones en acciones de empresas que no formen parte del índice Merval cuando: a) se produzca un desfase por el rebalanceo del índice, en cuyo caso el Portfolio Manager debe presentar un plan de regularización al Comité de Inversiones; b) cuando el Portfolio Manager sea autorizado por el Comité de Inversiones.

De acuerdo con la política de inversión, el Fondo deberá invertir al menos un 75% en acciones que componen el índice Merval

El Fondo se encuentra operativo desde julio del 2013 y a la fecha de análisis (25-08-17) administraba un patrimonio cercano a los \$44.3 millones.

Análisis de la cartera

A la fecha de análisis el Fondo presentaba las siguientes características:

Moderada concentración por sector: A la fecha de análisis (25-08-17), los sectores de la economía que mayor concentración poseían eran el petrolero con un 22.3%, el financiero con un 17.3%, el energético con un 17%, el metalúrgico con un 12.8% y holding con un 11.6%. La elevada concentración por sector se encuentra en línea con su índice de referencia (Benchmark) y los fondos de similar objetivo de inversión.

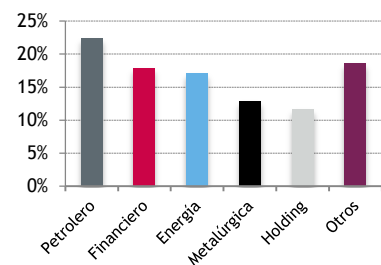
Moderada concentración por emisor: Al 25-08-17, las mayores concentraciones le correspondían a Y.P.F. por un 11.6%, a Pampa Holding por un 11.6%, a Petrobras por un 9%, a Grupo Financiero Galicia por un 8.9%, a Siderar por un 7%, a Banco Macro por un 6.7%, a Edenor por un 6.3%, a Transener por un 3.6%, a Aluar por un 3.3%, a Transportadora de Gas del Sur por un 3.3% y a Cresud por un 3.2%. El resto de las participaciones correspondían a acciones con una concentración menor al 3% cada una.

Muy alta concentración por cuotapartista: A fines de agosto de 2017, el principal cuotapartista reunía el 45.3% y los primeros cinco el 88% del patrimonio. Sin embargo, mitiga el presente riesgo, la estabilidad que presentan los principales cuotapartistas del Fondo, ligados al Grupo Mariva.

Evaluación Cualitativa

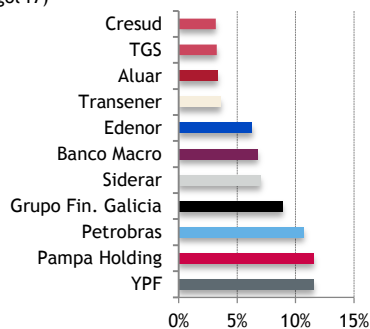
Mariva Asset Management S.G.F.C.I.S.A. inició sus operaciones en agosto de 2011. A agosto de 2017, administraba once fondos, con una participación de mercado cercana al 0.8% y un patrimonio cercano a los \$3.994 millones. El agente de Custodia –Banco Mariva S.A.- se encuentra calificado por FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX, en A(arg) Perspectiva Estable y A1(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Distribución por sector
 (Al 25-08-17)



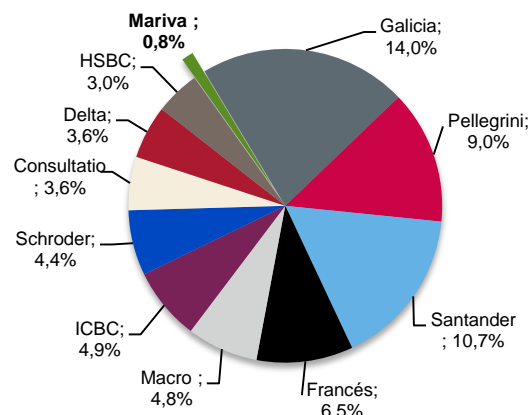
Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones FIX

Principales Inversiones
 (cifras como % del total de activos a ago'17)



Fuente: estimaciones FIX

Administradoras de Fondos de Inversión
 (cifras como % del total de activos a Ago'17)



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

La Administradora posee objetivos y responsabilidades claramente identificadas. Asimismo, posee un manual para la Administración de los fondos en los que se contempla el objetivo, el alcance, los sectores intervinientes, las características generales, los controles y límites sobre las actividades de los fondos, la política de inversiones y los procedimientos para la administración de los fondos, de la Sociedad Gerente y de los sistemas involucrados.

Proceso de inversión

Mariva Asset Management S.G.F.C.I. cuenta con un proceso de inversión que aplica tanto para renta fija como para renta variable, compuesto por seis etapas.

En una primer etapa, se realiza un comité de inversiones (se reúne una vez por mes), el cual está compuesto por al menos un Director, el Gerente General, el Responsable de Portfolio Management, al menos dos analistas del equipo de Research y el Risk Manager. Cuentan además con la información generada a partir del research propio del Grupo Mariva, con apoyo de fuentes externas. En él, se realiza un análisis fundamental a partir del cual se define una visión general del contexto macroeconómico local e internacional y sus principales variables (como la tasa de interés, tipo de cambio o el nivel de actividad), con el fin de evaluar los posibles impactos que podrían tener en los activos que integran sus portafolios. Dicha visión es corroborada o rectificadas en comités semanales de acuerdo a nueva información que pudiera surgir.

Luego, se eligen las clases de activos que mejor representan la visión de corto, mediano y largo plazo establecida en la etapa anterior del proceso. A su vez, se determinan los activos preferidos dentro de cada clase. Dentro del universo de renta fija, se consideran como factores clave para la selección de activos las diferentes curvas de bonos, los rendimientos históricos, spreads históricos intra y entre curvas, spreads históricos frente a otros activos y posibles inversiones de retorno total. Por su parte, para instrumentos de renta variable, se tiene en cuenta la posibilidad de estar posicionados por sobre o por debajo los distintos índices, sectores o activos, según el análisis de distintos ratios de valuación, valor relativo entre acciones del mismo sector, análisis fundamental, información provista por el equipo de research del Grupo Mariva y la relación entre acciones y renta fija. Para el análisis de performance de los distintos instrumentos, se le presta atención al volumen patrimonial, la liquidez y los costos de operatoria.

Después, se lleva a cabo un análisis de riesgo/compliance liderado por el Risk Manager, basado en tres pilares:

- Cumplimiento de las relaciones técnicas establecidas por el Reglamento de Gestión de cada fondo común de inversión.
- Cumplimiento de las disposiciones regulatorias en vigencia.
- Evaluación de riesgos de crédito, liquidez, de mercado u operacional

Una vez concluido, se procede al diseño de la estrategia propia de cada fondo. En esta etapa, se define o ajusta el posicionamiento objetivo y la duración de cada clase de activo que compone cada fondo. Asimismo, se seleccionan los activos considerados más atractivos dentro del interior de cada clase, estableciendo límites para conseguir una correcta diversificación del portafolio. Dentro de cada estrategia se contemplará el cumplimiento de la visión macro, los límites de regulaciones y políticas de inversión, así como los diferentes criterios de selección de activos. Se establecerán a su vez los stop loss y stop gain.

A continuación, se procede a la ejecución de las estrategias de inversión. Para lograrlo, se selecciona la mejor contraparte posible en función de la cotización, la liquidez del mercado, el tamaño de la orden, entre otras.

Por último, en la etapa de evaluación y ajuste, se monitorea que el desempeño de los fondos se encuentre en línea con las expectativas y dentro de los parámetros de riesgo establecidos. Para esto, se tiene en cuenta el desempeño contra el Benchmark respectivo, por moneda, por sector y por activo, así como también la ejecución de los stop loss/gain y monitoreo de volatilidad y duración. En caso de presentarse desvíos mayores a los esperados, los mismos con corregidos y la Administradora cuenta con planes de contingencia para afrontar tales casos.

Recursos-Personal y Tecnología

La Administradora posee una adecuada estructura de personal para la Administración del presente Fondo. Mariva Asset Management ha tenido una importante rotación de personal y reestructuración de su equipo durante los últimos meses y a la fecha de confección del presente informe dicho proceso se encuentra concluido.

Los principales responsables son aquellos que participan en el comité de inversión, los cuales son idóneos y en general poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales. No obstante, el bajo patrimonio del Fondo, hace que el Portfolio Manager y el Analista de Renta Variable puedan dedicar tiempo a otros Fondos u otras tareas (similar al promedio del mercado).

La Administradora cuenta con una adecuada infraestructura tecnológica para soportar la administración del Fondo, compuesto por sistemas y herramientas desarrollados interna y externamente.

Para darle seguimiento al mercado se cuenta con plataformas tecnológicas de terceros como Bloomberg y Reuters.

Análisis Operacional

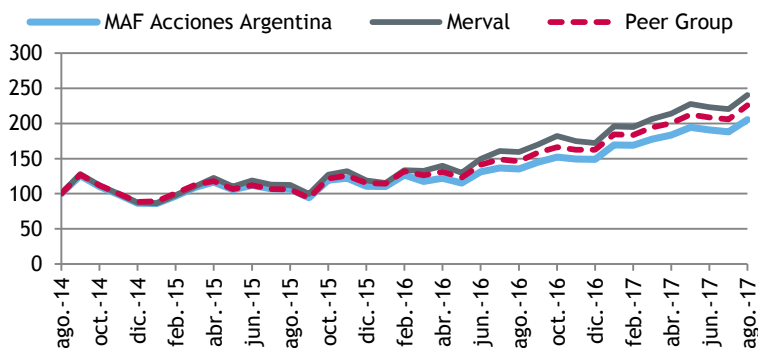
El auditor de la Administradora es Price Waterhouse & Co. SRL y del Fondo es Brea Solans & Asociados. En tanto, el sistema de gestión y contabilidad al igual que la mayoría de los Fondos es el sistema Visual Fondos (ESCO). La liquidez de la mayoría de los activos que compone la cartera (acciones que forman el índice Merval), hace que el precio reflejado sea de mercado y mitiga el riesgo de valuación (no existe un proveedor de precios único).

Desempeño

Al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma diaria de los últimos dos años de operación del Fondo, se concluye que el mismo presenta un buen desempeño, en comparación con fondos con similares objetivos de inversión, cumpliendo con su objetivo.

Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 Ago'14)



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

Determinación de la Calificación

La calificación responde principalmente a una Administradora considerada Satisfactoria en su evaluación cualitativa y al buen desempeño ajustado por riesgo que presenta el Fondo contra sus comparables en los últimos dos años. Limita su calificación la elevada concentración por cuotapartista, aunque dicho riesgo se encuentra mitigado por la estabilidad que presentan los principales cuotapartistas del Fondo, tratándose de empresas y directivos del Grupo Mariva.

Dictamen

MAF Acciones Argentina

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 11 de octubre de 2017, ha decidido confirmar* en **A-c(arg)** la calificación asignada al presente Fondo.

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 sólidos y consistentes a los 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 referencia a calidad de gestión de Fondos.

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

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 22-12-14, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Cartera al 25-08-17 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gob.ar.
- Información estadística al 25-08-17 y de los últimos tres años de operación del Fondo, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- **Análisis Top-Down:** método de análisis que sigue un proceso de lo general a lo particular.
- **Compliance:** sector que se ocupa de controlar el cumplimiento de normas.
- **Duración Modificada:** medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés.
- **EV/EBITDA:** ratio valor de la empresa a ingresos antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **MACD:** indicador que permite conocer cuando se inicia y cuando se acaba una tendencia.
- **Management:** principales ejecutivos
- **Modelo APT:** modelo que se basa en el marco teórico de que el retorno de un activo depende de un conjunto de riesgos sistemáticos y su exposición a los mismos.
- **Modelo de Treynor Black:** modelo de asignación de activos que intenta determinar la combinación óptima de activos administrados en forma activa y pasiva.
- **Modelo de Recursive Variance de Risk Metrics:** método para estimar el VAR, a partir del cual en la estimación de la matriz de varianzas y covarianzas se utiliza un factor de decaimiento (decay factor) y se asigna un mayor peso a las observaciones más recientes.
- **Modelo Residual Income:** modelo que valúa el precio de las acciones considerando el valor en libros de la compañía y el valor presente de los beneficios contables futuros.
- **Momentum:** herramienta de análisis técnico que permite medir la variación de los precios existentes entre el precio actual y los de “n” períodos. Pretende medir la “velocidad” de los precios y tiene como ventaja que se anticipa a los cambios de tendencia en los precios.
- **Portfolio Management:** administración de activos.
- **Riesgo Spread:** el factor de riesgo spread considera la sensibilidad en el valor de mercado del portafolio ante los cambios de los spreads crediticios. Estos últimos reflejan esencialmente una prima de riesgo exigida por el mercado por invertir en instrumentos de menor calidad crediticia relativa.
- **RSI:** indicador de análisis técnico que muestra la fuerza relativa del precio mediante la comparación de los movimientos individuales al alza o a la baja de los sucesivos precios de cierre.
- **Screening:** monitoreo de variables
- **Value At Risk (VAR):** medida estadística 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 confianza.

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.