

RJ Delta Gestión II

Perfil

RJ Delta Gestión II es un fondo de renta mixta en pesos. El Fondo inició operaciones en junio de 2011 y a la fecha de análisis (25-08-17) administraba un patrimonio cercano a los \$1.400 millones.

Fundamentos de la calificación

Calificación: La calificación responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. Asimismo, se consideró el desempeño ajustado por riesgo que presenta el Fondo en línea con sus comparables a tres años y las características del Fondo, incluyendo su muy alta concentración por cuotapartista.

Fuerte posicionamiento y amplia trayectoria de la Administradora: Delta Asset Management (ex RJ Delta Asset Management, es la octava Administradora con el 3.75% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$20.000 millones (Sep'17). La Administradora inició operaciones en 2005 y administra hasta la fecha 22 fondos. Además, el Agente de Custodia es Banco de Valores, entidad calificada por FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings", en adelante FIX, en A1+(arg), para el endeudamiento de corto plazo.

Consistencia en el Proceso de Inversión: La Administradora posee un proceso de inversión consistente que se basa principalmente en el análisis fundamental. Este se basa en un análisis Top-Down que identifica las expectativas del mercado de capitales y los supuestos macroeconómicos, para luego ser combinado con un análisis bottom-up para identificar oportunidades de inversión a nivel sectorial y de compañías individuales. El análisis de momentum y técnico se utiliza como complemento y busca identificar oportunidades de trading de corto plazo.

Recursos suficientes para la gestión: La gestión de la cartera se realiza en forma conjunta entre el equipo de equity para los instrumentos de renta variable y del equipo de Fixed Income para los instrumentos de renta fija. Los miembros del comité de inversiones poseen una amplia experiencia.

Control Apropiado del Área de Riesgos: La Administradora posee un control diario de los límites regulatorios e internos. Este control es realizado por el área de riesgos, que es independiente.

Marco operacional apropiado: El auditor del Fondos y de la Administradora es Price Waterhouse & Co. SRL. y la Comisión Fiscalizadora es el Estudio Brea Solans. 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, Lebacs y títulos públicos), hace que el precio reflejado sea de mercado y mitiga el riesgo de valuación (no existe un proveedor de precios único).

Adecuado desempeño: Al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma diaria de los últimos tres años de operación del fondo, se concluye que presenta un desempeño en línea con fondos con similares objetivos de inversión.

Muy Alta Concentración por cuotapartista: A fines de agosto de 2017, el principal cuotapartista reunía un 98.4% y los primeros tres el 100% del patrimonio. Si bien un porcentaje elevado de los activos en cartera son líquidos, el inesperado rescate, de acuerdo a la magnitud de la concentración, podría tener un impacto negativo sobre el desempeño.

Calificación **Ac(arg)**

Crterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal
Gustavo Avila
Director
(+5411) 5235 - 8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario
Lucas Gnocchi
Analista
(+5411) 5235 - 8100
lucas.gnocchi@fixscr.com

Responsable del Sector
María Fernanda Lopez
(+5411) 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Características del Fondo

RJ Delta Gestión II (Ex Delta Patrimonio II) es un fondo de renta mixta en pesos, cuyo objetivo es lograr una rentabilidad ajustada por riesgo, superior a un conjunto de instrumentos de renta fija de mediano plazo. Para lograr dicha finalidad, el Fondo busca una diversificación óptima entre diferentes clases de activos dentro del universo de instrumentos locales. El horizonte de inversión del Fondo es de mediano/largo plazo, y dentro de su portafolio de inversiones se compondrá principalmente por instrumentos de renta fija local, aunque podrá invertir en activos de renta variable.

El Fondo no posee un benchmark específico.

Análisis de la cartera

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

Distribución por instrumento: Al 25-08-17, la cartera se componía por acciones en un 26.4%, por títulos provinciales en un 21.5%, por títulos públicos en un 21.5%, por Lebac's en un 12.0%, por ADR's en un 8.5% y por obligaciones negociables y/o valores de corto plazo en un 7.6%. El resto de los instrumentos en cartera tenía una ponderación inferior al 3% cada uno.

Moderada concentración por emisor: Al 25-08-17 las mayores concentraciones correspondían a Lebac's, que representaban un 12.0% del total de activos, a Bonos de la Ciudad de Buenos Aires por un 11.4%, al Bonar 2017 por un 10.4%, al Boncer 2021 por un 7.5%, a Pampa Energía por un 5.7% y a Grupo Financiero Galicia por un 5%. El resto de los emisores tenía una participación inferior al 5% de la cartera cada una.

Muy alta concentración por cuotapartista: A fines de agosto de 2017, el principal cuotapartista reunía un 98.4% y los primeros tres el 100% del patrimonio. Si bien un porcentaje elevado de los activos en cartera son líquidos, el inesperado rescate, de acuerdo a la magnitud de la concentración, podría tener un impacto negativo sobre el desempeño.

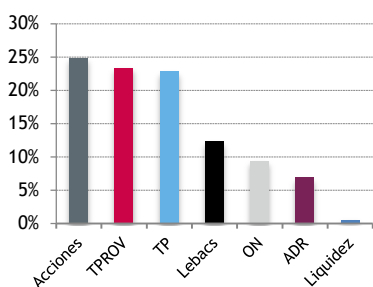
Evaluación Cualitativa

Administradora-Experiencia, Compromiso Estratégico y Situación Financiera

Delta Asset Management (ex RJ Delta Asset Management), es la octava Administradora con el 3.75% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$20.000 millones (Sep'17). La Administradora inició operaciones en 2005 y administra hasta la fecha 22 fondos. Además, el Agente de Custodia es Banco de Valores entidad calificada por FIX en A1+(arg), para el endeudamiento de corto plazo.

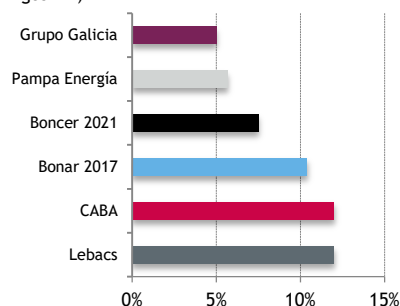
Se destaca que los accionistas locales adquirieron el total de la

Distribución por Instrumento (Al 25-08-17)



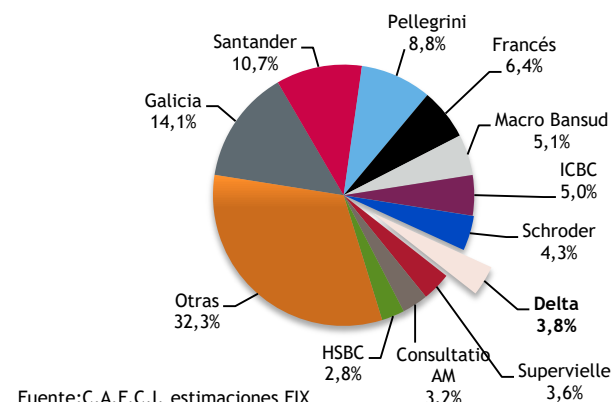
Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones FIX

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



Fuente: estimaciones FIX

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



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

participación accionaria que Raymond James Financial mantenía en RJ Delta Asset Management, equivalente al 50.1% de la compañía. La compañía continuará operando bajo la denominación de Delta Asset Management.

Proceso de Inversión

La Administradora posee un proceso de inversión consistente que se basa principalmente en el análisis fundamental. Este se basa en un análisis Top-Down que identifica las expectativas del mercado de capitales y los supuestos macroeconómicos, para luego ser combinado con un análisis bottom-up para identificar oportunidades de inversión a nivel sectorial y de compañías individuales. El análisis de momentum y técnico se utiliza como complemento y busca identificar oportunidades de trading de corto plazo.

El comité de inversiones es donde se determina los lineamientos generales de inversión de los Fondos así como la selección específica de los activos que los componen. Se reúne al menos quincenalmente, y allí participan el CEO, el CIO, los tres Portfolio Managers y el analista de equity (renta variable). También suelen participar el COO y algún miembro del área de Riesgos.

Específicamente en el comité de inversiones se tratan entre otros temas, las estrategias abiertas de inversión de corto y mediano plazo, el análisis de coyuntura macroeconómica del país y del mundo.

En el análisis Top-Down se realizan supuestos Macro que luego son utilizados como input para el análisis de los activos en función del relevamiento que realizan de distintas fuentes.

Asimismo, se utilizan herramientas de análisis a través de distintos indicadores económicos que buscan identificar la fase del ciclo económico en que se encuentra la economía global. Se complementa este análisis con el estado de ciertas variables como metas fiscales y monetarias del gobierno, inflación esperada, etc.

A partir del Análisis Top-Down que identifica las expectativas del mercado de capitales y los supuestos macroeconómicos, se desarrolla el análisis Bottom-Up para identificar oportunidades de inversión a nivel sectorial y de compañías individuales. De este modo el Asset Allocation (Estratégico) de los portafolios es el resultado de la combinación de ambos enfoques.

Para llevar adelante este análisis, la Administradora cuenta con diversas herramientas entre las que se destacan la generación de research propio y modelos de valuación generados internamente así como research provistos por terceros.

El análisis de momentum y técnico busca complementar el análisis fundamental para la elección de los activos a incluir en los portafolios como así también establecer el Asset Allocation "Táctico", al identificar noticias, eventos, u otras situaciones puntuales que permitan identificar oportunidades de trading de corto plazo.

El resultado del Análisis Fundamental junto con el análisis de Momentum o Técnico, terminan de completar el proceso de decisión de inversión. A la vez el monitoreo de las inversiones y la iteración constante sobre las ideas de inversión completan el ejercicio de administración de los portafolios.

En general los portafolios tienen bajos índices de rotación en función del enfoque de largo plazo que busca la maduración de las historias de valor identificadas.

Usualmente la Administradora mantiene grandes posiciones "core" (de largo plazo) que se complementan con posiciones menores de trading. Dentro del universo de posiciones core la Administradora acostumbra incluir posiciones "satélite" de activos de baja capitalización y/o baja

liquidez, las cuales por su baja correlación, contribuyen al Fondo en términos de rendimiento ajustado por riesgo.

La evaluación de performance incluye el análisis del rendimiento como así también de indicadores de la “Teoría Moderna de Portafolios” que combina ratios de performance y de riesgo bajo distintos períodos de análisis. Mensualmente se analiza el Performance Attribution de los fondos para identificar la contribución de cada activo a la performance.

Para el segmento de renta fija se destaca que la Administradora, además del Comité de Inversiones, entre otros comités, posee un Comité de Riesgos. El Comité de Riesgos se reúne como mínimo dos veces al mes y participan el CEO, el COO, CIO, el Risk Manager y el analista de Riesgos. También suelen participar los portfolio managers.

El área de Riesgos de la Administradora posee modelos internos de evaluación de riesgo crediticio para los distintos activos, los cuales son tratados en el Comité de Riesgos para la asignación de límites por emisor y contrapartes. También se analiza el riesgo de liquidez de los Fondos, analizando la vinculación entre la liquidez de los activos y su concentración por cuotapartista. Las decisiones son registradas por el analista de riesgos en el server de la compañía.

En materia de límites internos, la compañía presenta límites por posición de clientes, límites por operaciones con contrapartes, ratios de liquidez mínimos y diversificación mínima de cartera. Se destaca como positivo que el área de Riesgos se encuentre completamente separada del área de Inversiones.

Recursos-Personal y Tecnología

La Administradora cuenta con una adecuada estructura de personal. La gestión de la cartera se realiza en forma conjunta entre el equipo de equity para los instrumentos de renta variable y del equipo de Fixed Income para los instrumentos de renta fija. Asimismo, los miembros del comité de inversiones poseen una amplia experiencia en la Administración de activos de renta variable.

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, Reuters y Economática.

Análisis Operacional

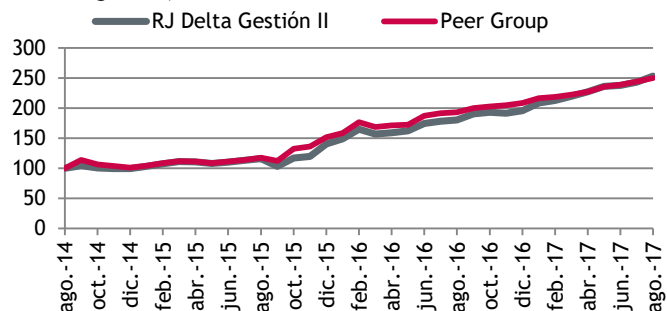
El auditor externo de los Fondos y de la Administradora es Price Waterhouse & Coopers y la Comisión Fiscalizadora es el Estudio Brea Solans. En tanto, el sistema de gestión y contabilidad al igual que la mayoría de los Fondos es el sistema Visual Fondos (ESCO). La liquidez de la mayoría de los activos que compone la cartera (acciones que forman el índice Merval y títulos públicos), 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 mensual de los últimos tres años de operación del fondo, se concluye que el Fondo presenta un desempeño en línea con fondos con similares objetivos de inversión.

Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 Agos '14)



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

Determinación de la Calificación

La calificación responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. Asimismo, se consideró el desempeño ajustado por riesgo que presenta el Fondo en línea con sus comparables a tres años y las características del Fondo, incluyendo su muy alta concentración por cuotapartista.

Dictamen

RJ Delta Gestión II (Ex Delta Patrimonio II)

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* la calificación **Ac(arg)** 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 del presente dictamen.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 28-07-2015, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Cartera al 25-08-2017 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gob.ar.
- Información estadística al 31-08-2017 y de los últimos tres años de operación del Fondo, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Alpha: Retorno adicional respecto al esperado en función al riesgo de mercado asumido.
- Asset Allocation: Asignación de activos
- Benchmark: Índice de referencia.
- Beta: Medida de la volatilidad de un activo relativa a la variabilidad del mercado
- Bottom-Up: De lo Micro a lo Macro
- CEO: Presidente
- Cedears: Certificados de depósitos argentinos
- CIO: Jefe de Inversiones
- COO: Jefe de Operaciones
- DCF: Método de valuación por descuento de flujos de efectivo
- DDM: (dividend discount model): Modelo de descuento de dividendos
- Downside deviation: desvío estándar que sólo considera los rendimientos negativos o por debajo de un parámetro establecido como la tasa libre de riesgo.
- DMI: Indicador de análisis técnico, llamado índice de movimiento direccional. Es un indicador de tendencia normalizado. Es una medida de la cantidad del movimiento al alza o a la baja de los precios.
- Equity: Renta Variable/Acciones
- Fixed Income: Renta Fija
- Peer group: Grupo de fondos comparables.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- 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.
- NAV: Net Asset Value, Valor presente de los activos
- Outlier: valor atípico.
- Performance Attribution: Técnica que permite desglosar el rendimiento para intentar explicar los determinantes del mismo y sus desvíos respecto al benchmark.
- Portfolio management: Administración de activos
- Research: Análisis e investigación
- Risk Manager: Administrador de Riesgo.
- Senior: Con antigüedad
- Server: Servidor
- Sharpe Ratio: Ratio de sharpe es una medida de rendimiento ajustado por riesgo que mide el rendimiento neto de la tasa libre de riesgo en relación al desvío estándar.
- Sortino Ratio: Es un ratio de rendimiento ajustado por riesgo que mide la diferencia entre el rendimiento del Fondo y un rendimiento esperado o mínimo aceptable en relación a la desviación estándar esperada (raíz cuadrada de semi varianza)
- SOTP: Modelo llamado suma de las partes. Valuación de una compañía, determinando cuánto valdrían las distintas divisiones si fueran escindidas y luego vendidas a un tercero.
- Stock picking: Selección de acciones.
- Tactical Allocation: Estrategia de gestión activa que se basa en detectar anomalías en los precios
- Top-Down: De lo Macro a lo Micro
- Trading: Negociación de corto plazo
- Treynor Ratio: Ratio de rendimiento ajustado que mide la diferencia entre el rendimiento del Fondo y la tasa libre de riesgo en relación al beta del Fondo.
- 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 disseminación 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.