

Alpha Renta Balanceada Global

Calificación **Ac(arg)**

Perfil

Alpha Renta Balanceada Global es un fondo de renta mixta en pesos. El Fondo inició operaciones en octubre de 2011 y a la fecha de análisis (27-04-18) administraba un patrimonio que alcanzaba los \$1.343 millones.

Fundamentos de la calificación

Calificación: La calificación, responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. La calificación incorpora su buen desempeño y su elevada concentración por cuotapartista.

Fuerte posicionamiento y amplia trayectoria de la Administradora: ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. es la sexta Administradora con el 5.1% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$35.290 millones (Abr'18). Posee más de 35 años de historia y administra hasta la fecha 22 fondos. Además, el Agente de Custodia es el Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC Argentina).

Consistencia en el Proceso de Inversión: La Administradora posee un research estructurado soportado por documentación con una amplia cobertura de análisis. La construcción del portafolio es disciplinada y se basa en cuatro tipos de análisis, de Ciclo (Análisis Macro), de Mercado-Enfoque Fundamental, técnico y cuantitativo (Modelo de Optimización-Risk Model). El Comité de Inversiones es quien realiza el proceso de toma de decisiones referido al proceso de inversión, políticas, estrategias y evaluación del desempeño.

Recursos suficientes para la gestión: Los miembros del comité de inversiones, poseen una amplia experiencia en la Administración de activos de renta variable.

Control Apropiado del Área de Riesgos: La Administradora posee un Comité Fiduciario donde se analizan y aprueban las contrapartes, se determinan reglas de diversificación por activos, calificación de riesgo emisor, etc. Además, realiza dos tipos de controles, uno normativo (reportes a la gerencia) y uno operacional (control de portafolios).

Marco operacional apropiado: El auditor de Administradora es KPGM Sociedad Civil, mientras que el auditor del Fondo es Santesteban Hunter, Ziella y Asociados. En tanto, el sistema de gestión y contabilidad al igual que la mayoría de los Fondos es el sistema Visual Fondos (ESCO). La elevada 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: Al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma diaria de los últimos tres años de operación del fondo, se concluye que el fondo presenta un buen desempeño, en comparación con fondos con similares objetivos de inversión y/o su benchmark.

Elevada Concentración por cuotapartista: A fines de abril de 2018, el principal cuotapartista reunía un 46.3% y los primeros cinco el 81.4% del patrimonio.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal
 Lucas Gnocchi
 Analista
 (+5411) 5235-8128
lucas.gnocchi@fixscr.com

Analista Secundario
 Gustavo Avila
 Director
 (+5411) 5235-8100
gustavo.avila@fixscr.com

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

Características del Fondo

El objetivo del Fondo consiste en lograr un retorno absoluto a través de una cartera de instrumentos de renta fija y/o variable con un nivel de diversificación limitado, alta rotación y manejo activo de las posiciones. El Fondo no tiene benchmark definido y podrá invertir, dentro de las limitaciones regulatorias vigentes, en instrumentos de cualquier región geográfica, duración o nivel de riesgo. El horizonte de inversión es de largo plazo.

La estrategia del Fondo es estar alocado en el mediano plazo en instrumentos de renta fija por un 70% y de renta variable por un 30%.

Se destaca que el Fondo posee los mismos límites internos crediticios que fija el comité fiduciario para los fondos de renta fija.

Análisis de la cartera

A la fecha de análisis (27-04-18) el Fondo presentaba las siguientes características:

Moderada concentración por sector: Los instrumentos y sectores de la economía que mayor concentración poseían eran los títulos públicos soberanos por un 21.2%, las obligaciones negociables por un 20.5%, el financiero con un 15.7%, los plazos fijos por un 11.0%, el energético por un 10.5%, los títulos públicos provinciales por un 6.5% y el petrolero con un 6.2%. El resto de los sectores tenía una ponderación inferior al 5% cada uno.

Moderada concentración por emisor: Las mayores concentraciones dentro de la cartera activa (sin considerar Lebacs ni títulos públicos emitidos por la República Argentina) correspondían a instrumentos emitidos por YPF por un 10.3% (4.3% correspondiente a acciones y 6.0% correspondiente a obligaciones negociables), a Banco Galicia por un 7.2%, a Banco Supervielle por un 6.0%, a Banco Santander por un 6.0% y a Títulos Provinciales de Buenos Aires por un 5.4%. El resto de las participaciones no superaba el 5% de la cartera cada una.

Composición por instrumento: A la fecha de análisis, el Fondo se componía por acciones en un 38.3%, por Títulos Públicos Soberanos en un 21.2%, Obligaciones Negociables en un 20.5%, plazos fijos por un 10.9%, Títulos Provinciales por un 6.5% y FCI por un 1.2%. En tanto, la liquidez (incluyendo disponibilidades y Fondos Comunes de Inversión) representaba un 1.8%.

Exposición a moneda extranjera: El 35.7% de la cartera se encontraba posicionada en instrumentos vinculados a la evolución del dólar (pagaderos en dólares o dollar-linked). Asimismo, se consideró riesgo de contraparte involucrado en la operatoria de futuros.

Elevada concentración por cuotapartista: A fines de abril de 2018, el principal cuotapartista reunía un 46.3% y los primeros cinco el 81.4% del patrimonio.

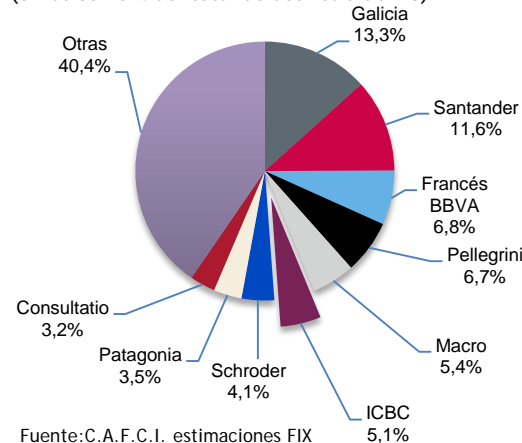
Evaluación Cualitativa

Administradora-Experiencia, Compromiso Estratégico y Situación Financiera

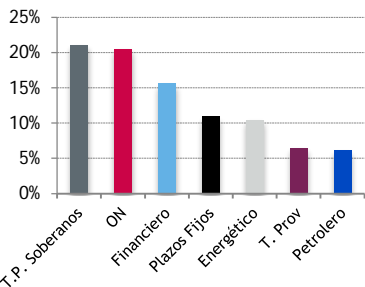
ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. es la sexta Administradora con el 5.1% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$35.290 millones (Abr'18). Posee más de 35 años de historia y administra hasta la fecha 22 fondos. Además, el Agente de Custodia es el

Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a abr'18)

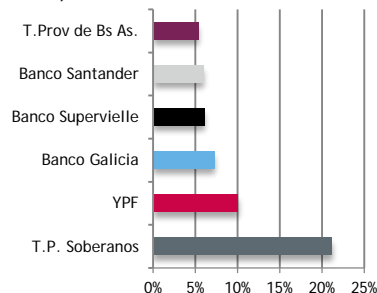


Distribución por sector
(Al 27-04-18)

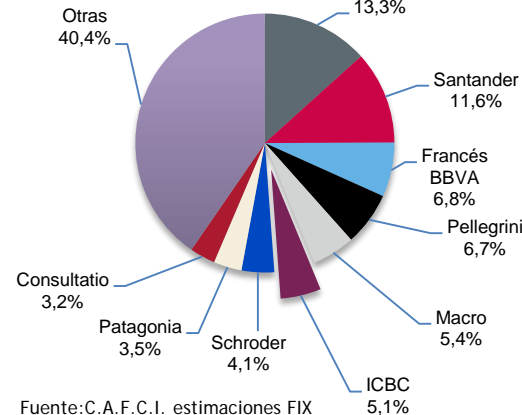


Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones FIX

Principales Inversiones
(cifras como % del total de activos
Abr'18)



Fuente: estimaciones FIX



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

Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC Argentina). La organización está compuesta por cuatro áreas: Portfolio Management, Sales & Marketing, Planning & Product y Business Administration

El área de Portfolio Management se ocupa de Administrar y supervisar el manejo de las carteras de los fondos de money market, renta fija y renta variable. La segunda de asistir a ventas y marketing para poder lograr los objetivos de la Administradora. La tercera tiene como responsabilidad coordinar y controlar las actividades de planeamiento y control de gestión, analizar y coordinar el desarrollo de nuevos y mejores productos y promover y analizar mejoras y lanzamientos de nuevos proyectos. Por último, la cuarta área se encarga de administrar y supervisar la valuación de patrimonios y determinación de los valores de las cuotas partes, administrar los sistemas contables y de comercialización de los fondos y organizar y planificar la ejecución de proyectos de mejoras y desarrollos de sistemas.

El Agente de Custodia es el Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC (Argentina), ex Standard Bank Argentina S.A (SBA)). La entidad posee el soporte de su accionista mayoritario el Industrial and Commercial Bank of China Limited (ICBC), que posee el 80% del capital; el restante 20% permanece en manos del Standard Bank London Holdings Limited controlada por Standard Bank Group (SBG).

Proceso de Inversión

ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. realiza tres tipos de comités: de Asset Management, Fiduciario y de Inversiones.

El comité de Asset Management tiene como función tomar decisiones relacionadas a las áreas de ventas, productos e inversiones analizando en forma detallada el mercado de fondos, el comportamiento de la competencia y las estrategias comerciales. Tiene una frecuencia mensual y los participantes son el Presidente (miembro del Directorio) y los Gerentes de Inversiones (miembro del Directorio), Ventas, Producto y Planeamiento y Administración.

En tanto, en el Comité Fiduciario se analizan y aprueban las contrapartes, se determinan reglas de diversificación por activos, calificación de riesgo emisor, etc. Para cada fondo en forma individual. Tiene una frecuencia bimestral y participan el Presidente (miembro del Directorio), y los Gerentes de Inversiones (miembro del Directorio), Ventas y Producto y Planeamiento. Además por invitación pueden participar los Gerentes de Administración de Riesgo, Riesgo Crediticio, Riesgo de Mercado, Compliance, Legales, y de Administración y Ventas de ICBC (Argentina) S.A. en su carácter de Depositario.

El Comité de Inversiones realiza el proceso de toma de decisiones referido al proceso de inversión, políticas, estrategias, y evaluación del desempeño.

Los participantes son el Presidente (miembro del Directorio) y el equipo de Portfolio Management. Adicionalmente por invitación pueden participar los Gerentes de Administración, Ventas y de Producto y Planeamiento. La frecuencia es mensual.

Además, realiza dos tipos de controles, uno normativo (reportes a la gerencia) y uno operacional (control de portafolios).

El auditor de la Administradora es KPGM Sociedad Civil.

El proceso de inversión para la construcción del portfolio se basa en cuatro factores de análisis:

- a) Country Analysis-. Análisis del Ciclo (análisis Macro);
- b) Análisis de Mercado- Enfoque Fundamental;

c) Análisis Cuantitativo- Modelo de Optimización-Risk Model

d) Análisis Técnico;

La toma de decisiones comienza con un análisis Macro, que se realiza considerando determinados indicadores que se utilizan para predecir el ciclo.

En base a esto, tanto para renta variable como para renta fija, se hace una visión positiva o negativa de largo y corto plazo para los distintos mercados y tipos de activos.

Renta Fija:

Análisis de Mercado

El proceso de inversión se basa principalmente en un análisis fundamental.

Se analizan las curvas de rendimiento a fin de realizar posibles arbitrajes entre las curvas. Asimismo, se hace un seguimiento de las series históricas de TIR relativas entre los distintos bonos.

Análisis Cuantitativo-Modelo de optimización:

El modelo de optimización contempla distintas métricas de riesgo entre las que se incluye la matriz de varianzas y covarianzas, el desvío estándar, Beta, VAR, la pérdida máxima y el *tracking error*.

El modelo de optimización determina una cartera óptima de acuerdo a los *target* y se lo compara con el fondo en cuestión y con el *benchmark/peer group*.

Análisis Técnico:

Finalmente el análisis técnico, contribuye a analizar *momentum* de compra y venta, así como para el *Tactical Allocation*, (ciclo de largo plazo).

También se realizan análisis de tasas de interés de corto plazo, manejo de riesgo de liquidez y análisis crediticio de las entidades financieras, pero estos puntos no son relevantes para este fondo dado el horizonte de inversión del fondo.

Renta Variable:

Análisis de Mercado

El proceso de inversión se fundamenta principalmente en un análisis fundamental.

Para el universo de renta variable, se realizan modelos de valuación basados en DDM y múltiplos a fin de determinar los precios objetivos. Asimismo, se realizan regresiones múltiples y filtros de tendencias.

Luego se realiza un *stock picking*. A través de un modelo de *Equity Screening* sobre ciertos indicadores, se ordena el universo de papeles, determinándose un puntaje asociado a cada acción.

Modelo de Optimización

Se realiza en forma similar que en renta fija considerando ciertas particularidades relativas al universo accionario.

El modelo también considera la desviación estándar y el VAR, por lo que al igual que en el caso de renta fija la optimización está ajustada al riesgo tanto relativo como absoluto.

Análisis Técnico:

Se realiza igual que en Renta Fija.

Como conclusión de todo el proceso de análisis de inversión, se expresa la visión del comité para cada mercado sobre el ciclo (positivo/negativo) de largo y corto plazo. Esto sirve para readecuar los portafolios y así continúa el proceso.

Recursos-Personal y Tecnología

La Administradora posee una buena estructura de personal para la Administración del presente Fondo. Los principales responsables son aquellos que participan en el comité de inversión, entre los que se destacan el presidente, el vicepresidente y jefe de inversiones y el senior portfolio manager y principal responsable de los fondos de renta variable, todos con una amplia experiencia en gestión de activos. Asimismo, forman parte del equipo de inversiones y del comité de inversiones otros dos portfolio managers.

No obstante, la escasa participación de los Fondos de Renta Variable en el total de activos de la Administradora (al igual que en toda la industria), hace que el Portfolio Manager esté a cargo de los cuatro Fondos de Renta Variable y que además tenga a cargo responsabilidades en Fondos de Renta Fija, lo que quita tiempo y dedicación a la Administración de los mismos.

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.

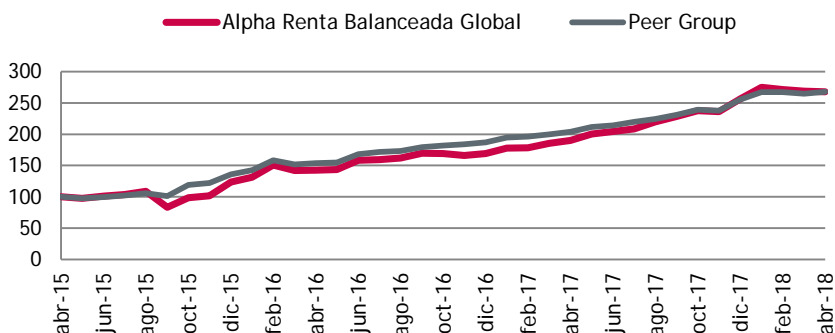
Análisis Operacional

El auditor de Administradora es KPGM Sociedad Civil, mientras que el auditor del Fondo es Santesteban Hunter, Ziella y 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

El Fondo presenta un buen 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 buen desempeño, en línea con fondos con similares objetivos de inversión.

Crecimiento Nominal Valor Cuota
 (Base 100 Abr'15)



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

Determinación de la Calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. En tanto, la calificación contempla su buen desempeño (no es considerado un outlier positivo ni negativo) y su elevada concentración por cuotapartista.

Dictamen

Alpha Renta Balanceada Global

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 15 de junio de 2018, 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 promedio 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, 11-01-2016, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Cartera al 27-04-2018 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gob.ar.
- Información estadística al 27-04-2018 y de los últimos tres años de operación del Fondo, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia
- Business Administration: Administración de negocios
- Coeficiente de variación: Su fórmula expresa la desviación estándar como porcentaje de la media aritmética,
- Credit Risk: Riesgo crediticio
- DDM: (dividend discount model): Modelo de descuento de dividendos
- Equity Screening: Monitoreo de acciones
- Global Markets.: Mercados globales
- Momentum de compra: Indicador de análisis técnico que indica el momento para la compra
- Money Market: Fondo de mercado de dinero
- ORM & Compliance: Administración de riesgo operativo y cumplimiento.
- Peer group: Grupo de fondos comparables
- Planning & Product : Planeamiento y producto
- Outlier: valor atípico.
- Portfolio management: Administración de activos
- Research: Análisis e investigación
- Sales: Ventas
- Stock picking: Selección de acciones.
- Tactical Allocation: Estrategia de gestión activa que se basa en detectar anomalías en los precios
- 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.
- Dollar-linked: Instrumentos emitidos en dólares, pagaderos en pesos al tipo de cambio oficial.

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.