

# Goal Renta Dólares

## Perfil

Goal Renta Dólares es un fondo de renta fija latinoamericana cuyo objetivo es proteger el capital en dólares, buscando una rentabilidad en el corto plazo y minimizando la volatilidad, al invertir en títulos públicos y privados de renta fija en dólares de Mercosur (excluyendo Argentina) más Chile. El Fondo inició actividades en abril de 2017 y a la fecha de análisis (27-01-23) contaba con un patrimonio de USD 9,7 millones.

## Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la muy alta calidad crediticia que, a la fecha de análisis y en promedio en el último año, se ubicó en AAA(arg), la cual se espera se conserve en los distintos escenarios, dado el fuerte diferencial de crédito entre los países donde invierte y Argentina. Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora, el muy bajo riesgo de distribución, el elevado riesgo de concentración por emisor y el bajo riesgo de liquidez.

## Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Elevada calidad crediticia.** En promedio en el último año y a la fecha de análisis, el riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en AAA(arg), lo cual se espera mantenga dada la estrategia del Fondo.

**Muy bajo riesgo de distribución.** A la fecha de análisis (27-01-23), el 100% de las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+.

**Elevado riesgo de concentración.** Al 27-01-23 la principal concentración por emisor (sin considerar títulos públicos soberanos), ponderaba un 24,1% del total de la cartera (disponibilidades en Cedel), en tanto las primeras cinco un 65,8%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia del portafolio.

## Análisis del Administrador

**Muy buen posicionamiento.** Itaú Asset Management S.G.F.C.I.S.A. es una Administradora de Fondos Comunes de Inversión, que forma parte del Grupo Itaú. Inició operaciones en el mercado argentino en el primer trimestre de 2005 potenciando su posicionamiento al adquirir los fondos Rembrandt administrados por ABN- Amro. A fines de enero de 2023, la Sociedad administraba nueve fondos que totalizaban un patrimonio de \$199.645 millones, con una participación en el sistema del 2,7% aproximadamente. El agente de custodia es Banco Itaú Argentina S.A., calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AAA(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg), para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

**Buenos procesos.** La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y un buen monitoreo así como adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

**Bajo riesgo de liquidez.** Al 27-01-23, el principal cuotapartista reunía el 17,6% y los principales cinco el 33,0% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos (disponibilidades más títulos públicos soberanos) alcanzaban un 57,4% del total de la cartera.

## Informe Integral

### Calificaciones

Calificación AAAf(arg)

### Datos Generales

Goal Renta Dólares	
Fecha de inicio	27/01/2023
Agente de Administración	Itaú Asset Management S.G.F.C.I.S.A
Agente de Custodia	Banco Itaú Argentina
Patrimonio	USD 9.762.570
Inicio de actividades	Abr-2017
Plazo de rescate	48 horas

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

### Informes Relacionados

[Goal Renta Dólares](#)

[Industria de FCI en Argentina: Actualidad y Desafíos, 06 Diciembre, 2022](#)

### Analistas

Analista Principal  
Ana Laura Jaruf  
Analista  
[analaura.jaruf@fixscr.com](mailto:analaura.jaruf@fixscr.com)  
+54 11 5235 8100

Analista Secundario y Responsable del Sector  
María Fernanda López  
Senior Director  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
+54 11 5235 8100  
Analista Principal

## Perfil

Goal Renta Dólares es un fondo de renta fija latinoamericana cuyo objetivo es proteger el capital en dólares, buscando una rentabilidad en el corto plazo y minimizando la volatilidad, al invertir en títulos públicos y privados de renta fija en dólares de Mercosur (excluyendo Argentina) más Chile.

Está orientado a inversores con un perfil conservador. El Fondo inició actividades en abril de 2017 y a la fecha de análisis (27-01-23) contaba con un patrimonio de USD 9,7 millones. Su plazo de rescate es de 48 hs hábiles ("T+2").

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

Itaú Asset Management S.G.F.C.I.S.A. es una Administradora de Fondos Comunes de Inversión, que opera como subsidiaria de Banco Itaú Argentina S.A. Sus accionistas son Banco Itaú Argentina S.A. (87%) e Itaú Unibanco S.A. (13%). Itaú Unibanco es el activo más importante de Itaú Unibanco Holding, principal grupo financiero de Brasil (calificado por Fitch Ratings en BB Perspectiva Estable). En Brasil, Itaú Asset Management es una de las principales administradoras privadas de fondos de América Latina con extensa trayectoria. Posee oficinas en Brasil, Argentina, Chile, Colombia y Estados Unidos.

En Argentina, la Administradora inició sus operaciones en el primer trimestre de 2005 potenciando su posicionamiento al adquirir los fondos Rembrandt administrados por ABN-Amro.

Itaú Asset Management tiene más de 15 años de experiencia en gestión de inversiones y atiende a aproximadamente 5 mil clientes. A fines de enero de 2023 había alcanzado un buen posicionamiento de mercado administrando nueve fondos que totalizaban un patrimonio de \$ 199.645 millones, lo que representa aproximadamente un 2,7% de la industria. Su agente de custodia es Banco Itaú Argentina S.A. calificado por FIX en AAA(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg), para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente

La Sociedad Gerente posee un consistente proceso de selección de activos y un buen monitoreo así como adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Se destaca que los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales y son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

### Estructura organizacional

Itaú AM mantiene un equipo adecuado al total de recursos administrados y con responsabilidades y controles bien definidos. El equipo cuenta con un total de 12 personas entre las que se encuentra el CEO, la COO, 3 Portfolio Managers, un equipo de 4 personas en el área Comercial, 2 analistas de Back-Office, todos ellos con reporte al CEO, y una Oficial de Compliance quien reporta al Directorio. La estructura local se encuentra en permanente contacto con el equipo de Brasil y se nutre del know how del Grupo al cual pertenece.

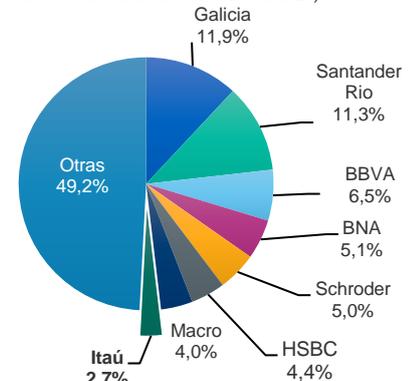
### Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

La Administradora tiene una estructura organizacional bastante segmentada y un sólido proceso decisorio basado en diversos comités, reglamentados mediante diferentes Manuales de Procedimientos y formalizados a través de minutas. En este sentido, el principal comité en el que se apoya la Administradora es el Comité Estratégico, que se realiza con una frecuencia bimensual con el objetivo de tratar los asuntos estratégicos del negocio, la performance de los fondos, la evolución de la industria, posibilidades de nuevos negocios y cuestiones relacionadas al presupuesto, entre otras. En dicho Comité participan los Directores de la Administradora, el CEO y un representante de Itaú Asset Management Brasil.

Diariamente, el área de Gestión de Créditos y Riesgos Operativos de Banco Itaú Argentina S.A. realiza un control de los límites regulatorios de los Fondos y límites crediticios. En caso de existir desvíos, los Portfolio Managers deben explicar la naturaleza de los mismos y establecer

### Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a ene'23)



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

un plazo de regularización. Además, el área de Riesgo de Mercado controla a diario las métricas de riesgo de mercado de todos los Fondos y los ratios de liquidez según los impuestos por el Comité de Riesgos de la Administradora.

Las decisiones de inversión de basan principalmente en un Análisis Fundamental con un enfoque Top-Down (De lo Macro a lo Micro), que comienza con un análisis del contexto Macro global y de Argentina para luego analizar específicamente el sector o la emisión de un emisor en particular. Los comités de inversión se realizan con frecuencia quincenal y están compuestos por el CEO, los Portfolio Managers y el sector de Control de Riesgo de Mercado junto con el Presidente de la Administradora y el Director Comercial como invitados. En ellos se determinan las políticas de inversiones, se analiza la performance de los fondos y se revén y corrigen las estrategias para el futuro, en caso de ser necesario.

Como parte del proceso, también se realiza quincenalmente un Call Asset Macro entre los equipos locales y de Brasil con el fin de hacer una actualización sobre la situación macroeconómica argentina. Asimismo, semanalmente se lleva a cabo un Morning Call entre los Portfolio Managers, el CEO, el área Comercial y el área de Productos/BI para discutir los acontecimientos económicos de la semana.

La Administradora realiza mensualmente un Comité Interno de Riesgos para analizar distintos indicadores, desvíos y el cumplimiento regulatorio y hacer un seguimiento de los riesgos y planes de acción de puntos de Auditoría. Este Comité está integrado por el Presidente, el CEO, el área de Compliance, los Portfolio Managers, el área de Control de Riesgos, el COO y el área de Riesgos WMS. El análisis de riesgo de Itaú AM también incluye un Comité de Prevención de Lavado de Dinero (PLD) (con frecuencia mensual) formado por el Presidente, el CEO, el área de Compliance y el área de Legales y un Comité de Créditos (semestral o con la frecuencia en que se lo demande) compuesto por el área de Créditos de IBBA, de Compliance y de Riesgo de Crédito de la Administradora y el CEO.

Además, mensualmente se lleva a cabo una Reunión de Operaciones/Procesos en la que se discuten los procesos e indicadores operativos, se hace un análisis de errores y un acompañamiento de los reclamos de los clientes y, también mensualmente, la Oficial de Compliance se reúne con el área de Compliance de Brasil.

Trimestralmente, el Directorio se reúne con el CEO, el área de Legales y de Compliance y la Comisión Fiscalizadora para discutir aquellos asuntos de relevancia señalados por los distintos comités.

En cuanto al monitoreo diario de la liquidez de los fondos, Itaú AM utiliza un modelo para analizar la capacidad de los mismos para hacer frente a potenciales rescates masivos de clientes en caso de condiciones adversas del mercado.

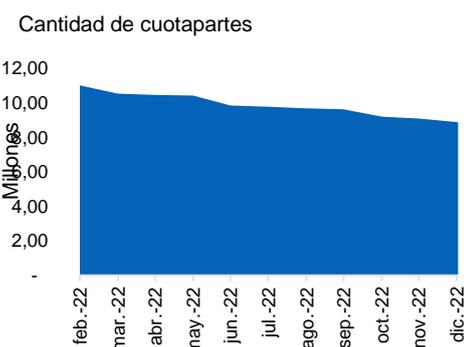
Si bien Itaú AM no genera researchs propios a nivel compañía y sectorial – hace uso de informes del Grupo Itaú Unibanco Holding y researchs externos –, la Administradora realiza pronósticos y proyecciones de escenarios macroeconómicos independientes a las que produce Banco Itaú Argentina.

Itaú AM es auditada externamente por Price Waterhouse & Co., que también audita los balances de sus Fondos. Además, anualmente se somete a un proceso de revisión de procedimientos de la compañía por parte de la Administradora en Brasil.

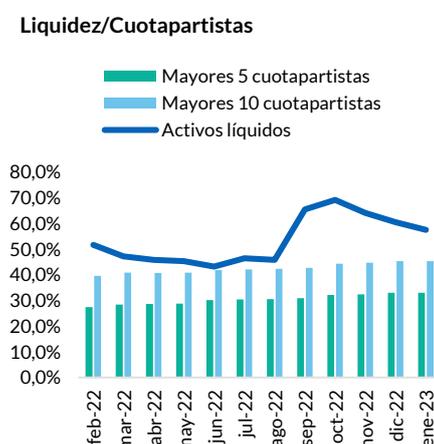
La Administradora local se basa, para el control de los Fondos, en un sistema desarrollado por la Administradora en Brasil (PC6) y, para la administración de los Fondos, hace uso del sistema ESCO, al igual que las demás administradoras. Asimismo, cuenta con el soporte de herramientas como Reuters y Bloomberg.

### Riesgo de liquidez

Al 27-01-23 el Fondo presenta un bajo riesgo de liquidez. El principal cuotapartista reunía el 17,6%, en tanto los principales cinco el 33,0% del patrimonio del Fondo. A la misma fecha, los activos líquidos (disponibilidades y títulos públicos soberanos) alcanzaban el 57,4% del total de la cartera.



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

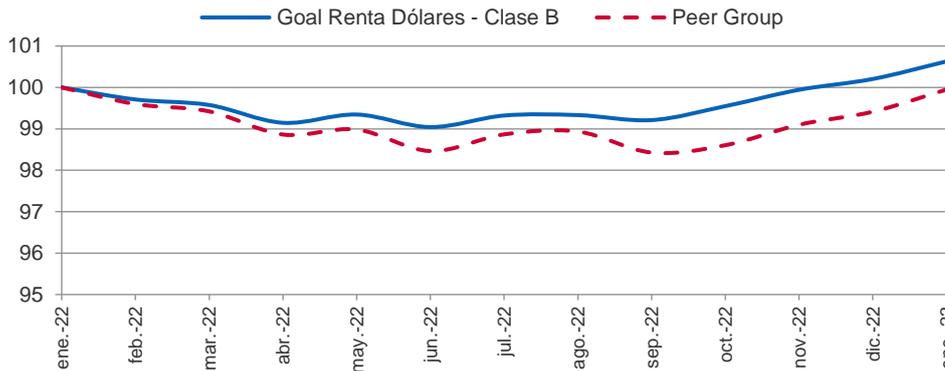


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

## Desempeño financiero

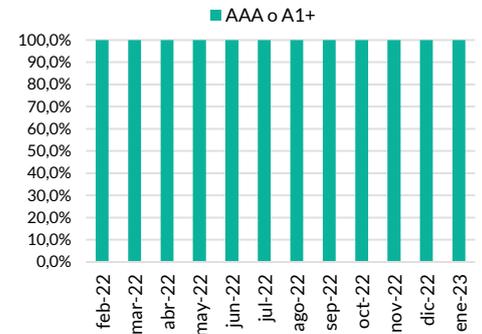
El rendimiento del Fondo se ubicó por encima de la mediana de los fondos de similares características. Al 31-01-23, el rendimiento anual de Goal Renta Dólares fue de 0,6%, mientras que el rendimiento mensual fue del 0,4%.

**Crecimiento Nominal Valor Cuota**  
(Base 100 ene'22)



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

**Calidad crediticia de las inversiones**



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

## Análisis del riesgo crediticio del portafolio

### Riesgo crediticio

A la fecha de análisis y en promedio del último año, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en AAA(arg), lo cual se espera mantenga dada la estrategia del Fondo.

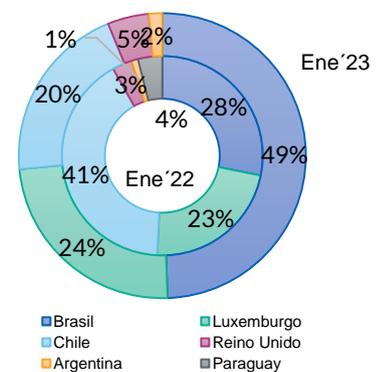
### Distribución de las calificaciones

Al 27-01-23, el riesgo de distribución era muy bajo dado que el 100% de las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+. En el gráfico de la derecha se exhiben la distribución de las inversiones por país, donde la participación del 2% en ARG corresponde a disponibilidades que mantiene la ADM en Banco Itaú por la operatoria diaria del fondo

### Riesgo de concentración

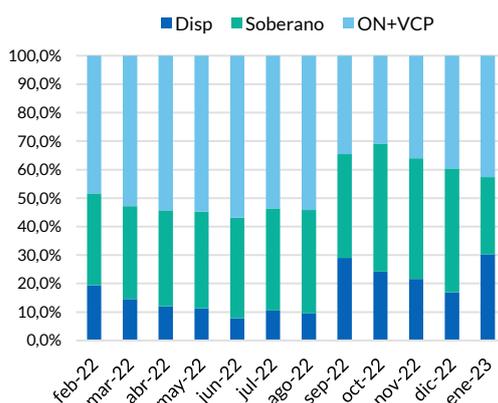
A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era alto. La principal concentración por emisor (sin considerar títulos públicos soberanos), ponderaba un 24,1% del total de la cartera (disponibilidades en Cedel), en tanto las primeras cinco un 65,8%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia del portafolio.

**Inversiones por país**  
(Cifras como % del total de activos)



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

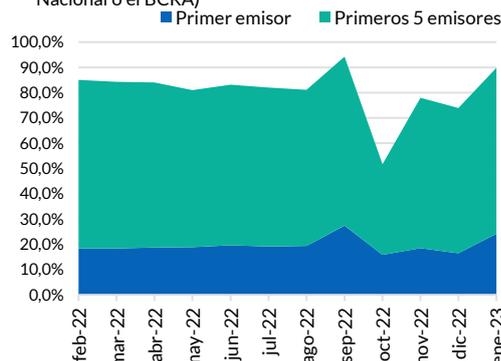
**Evolución de los instrumentos en cartera**



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

**Concentración por emisor**

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



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

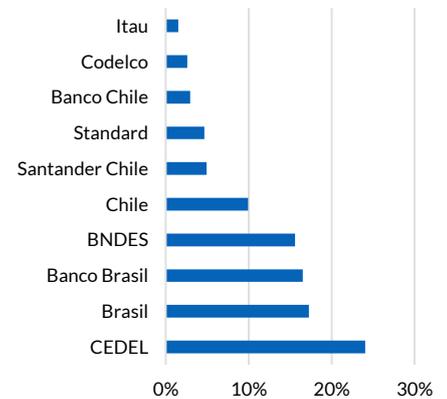
Al 27-01-23 las concentraciones respecto del total de la cartera correspondían a disponibilidades en CEDEL por un 24,1%, a títulos públicos soberanos de Brasil por un 17,3%, a obligaciones negociables en Banco do Brasil por un 16,5%; en BNDES por 15,6%; títulos públicos soberanos de Chile por un 9,9%; obligaciones negociables del Banco Santander Chile por 4,9%; Disponibilidades en el Standard Chartered Bank por 4,7%; Obligaciones Negociables en Banco de Chile (2,9%) y Codelco (2,6%) y disponibilidades en Itaú Argentina por 1,5%.

En tanto, la cartera del Fondo se componía en un 42,6% por bonos corporativos, por disponibilidades en un 30,2%; y títulos públicos soberanos por un 27,2%.

**Valores que no son deuda**

A la fecha de análisis, el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable ni se espera que presente en el futuro de acuerdo a su actual estrategia.

**Principales Inversiones a Enero 2023**  
 (Cifras como % del total de activos)



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

## Dictamen

### Goal Renta Dólares

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 13 de febrero de 2023, decidió **confirmar\*** la calificación asignada al presente Fondo en **AAAf(arg)**.

**Categoría AAAf(arg):** La calificación de fondos 'AAA' indica la máxima calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'AAA'.

Los signos "+" o "-" pueden ser agregados a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Estos sufijos no aplican en la categoría 'AAA' o en las categorías inferiores a 'B'. El riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

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

### Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión 31-01-18, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera al 27-01-23. Cartera semanal disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Información estadística al 31-01-23 y del último año, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar).

## Glosario

- **Benchmark:** Índice de referencia.
- **CEO:** Presidente.
- **CIO:** Jefe de Inversiones.
- **COO:** Jefe de Operaciones.
- **Dólar-Linked:** Con cláusula de ajuste al dólar oficial.
- **Duration/Duración Modificada:** medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- **Peer group:** Grupo de fondos comparables.
- **Portfolio Manager:** Administrador de activos.
- **Risk Manager:** Administrador de Riesgo.
- **Senior:** Con antigüedad.
- **Sharpe Ratio:** Es una medida de rendimiento ajustado por riesgo que mide el rendimiento neto de la tasa libre de riesgo en relación al desvío estándar.
- **Server:** Servidor.
- **Tracking Error:** Medida de qué tan cerca el Fondo sigue al Benchmark. Se mide como el desvío estándar de la diferencia del rendimiento entre el Fondo y el Benchmark.
- **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.
- **ON+VCP:** Obligaciones negociables + Valores de corto plazo.
- **Disp:** Disponibilidades

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 calificadoras, 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](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 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.