

Argenfunds Renta Crecimiento

Informe Integral

Calificación AA-f(arg)

Perfil

Argenfunds Renta Crecimiento es un fondo de renta fija nominado en dólares con un horizonte de inversión de mediano/largo plazo. La duration máxima será de cinco años.

La estrategia del Fondo será invertir en instrumentos de renta fija de emisores locales, principalmente del estado nacional y emisores de deuda corporativa. En todo momento el fondo deberá mantener un mínimo del 75% de su patrimonio en instrumentos nominados en dólares.

Factores determinantes de la calificación

La calificación se fundamenta en el riesgo crediticio promedio esperado, el cual se prevé se ubique en rango AA(arg) dada su política de invertir alrededor de un 85% del patrimonio en títulos públicos soberanos y Lebac. Asimismo la calificación considera bajo a moderado riesgo de concentración y el bajo a moderado riesgo de liquidez producto de ser un Fondo nuevo.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy alta calidad crediticia: De acuerdo a su estrategia y a la cartera teórica suministrada por la Administradora y a la política de inversión se estima que el fondo presente una muy alta calidad crediticia. De acuerdo a lo manifestado por la administradora el Fondo invertirá alrededor del 85% del patrimonio del Fondo en Títulos Públicos Soberanos y Lebac.

Bajo riesgo de distribución: De acuerdo a la cartera teórica, los instrumentos estarían calificados en escala nacional en AAA o A1+ en un 90%, mientras que un 10% se espera que esté invertido en instrumentos de rango AA o A1.

Bajo a Moderado riesgo de concentración: Si bien a la fecha de análisis el Fondo aún no ha comenzado a operar, se espera un bajo a moderado riesgo de concentración debido a la estrategia del fondo en tomar posiciones significativas en títulos emitidos por el gobierno nacional.

Orientado a Títulos Públicos Soberanos y Lebac: De acuerdo a la política de inversión, se espera que el fondo mantenga un mínimo del 85% del patrimonio en instrumentos emitidos por el soberano y Lebac.

Análisis del Administrador

Adecuado Posicionamiento: Argenfunds S.A. es una Administradora independiente que posee los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. A ene'17, administraba once fondos y un patrimonio cercano a los 2.650 millones, lo que representa un 0.7% de market-share. El Agente de Custodia -Banco Macro- se encuentra calificado en AA+(arg) con perspectiva estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

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

Bajo a Moderado riesgo de liquidez: De acuerdo a la política de inversión deberá mantener en cartera inversiones en instrumentos líquidos por el mayor entre el 40% de la cartera y el porcentaje de tenencia del principal cuotapartista. De acuerdo a la cartera teórica el Fondo tendría un 85% del patrimonio invertido en activos líquidos. Sin embargo, el hecho de que sea un fondo nuevo puede generar cierta concentración por cuotapartista en los inicios.

Criterios relacionados

Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, 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 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Perfil

Argenfund Renta Crecimiento es un fondo de renta fija nominado en dólares con un horizonte de inversión de mediano/largo plazo. La duration máxima será de cinco años.

La estrategia del Fondo será invertir en instrumentos de renta fija de emisores locales, principalmente del estado nacional y emisores de deuda corporativa. En todo momento el fondo deberá mantener un mínimo del 75% de su patrimonio en instrumentos nominados en dólares.

El Fondo estará orientado a inversores institucionales y tendrá un plazo de rescate de 72hs.

Al momento de realizarse el presente informe el Fondo aún no había iniciado operaciones.

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

Argenfund S.A. es una Administradora independiente que posee los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. La misma surge con el fin de potenciar los negocios de la Sociedad de Bolsa Facimex Bursátil, la cual posee 30 años de experiencia en el mercado y es especialista en la operación de instrumentos de renta fija.

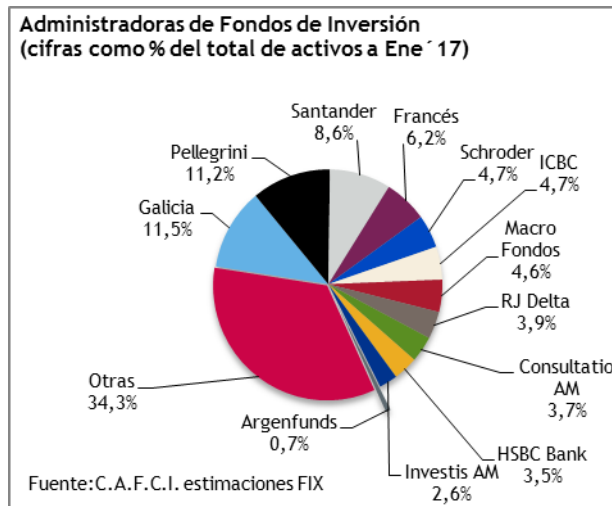
Esta Administradora presenta una estructura reducida acorde a sus operaciones y un grupo de profesionales idóneos y con experiencia para tomar decisiones relacionadas con la administración del patrimonio del fondo común de inversión. A fines de enero de 2017 administraba activamente once fondos, con una participación de mercado del 0.7% y un patrimonio administrado cercano a los \$2.650 millones.

La Administradora posee diferentes manuales que regulan sus actividades. Entre ellos figura el manual de procedimientos para la Administración de los fondos comunes de inversión y los manuales de Portfolio Management, Gobierno Corporativo y de Control Interno y de Accesos y de salvaguardia de los sistemas informáticos. Se destaca que las responsabilidades de cada uno de los sectores se encuentran claramente delimitadas.

El manual de Portfolio Management fija como filosofía de inversión, conseguir la mayor sinergia posible entre el análisis fundamental (que es la base de las decisiones de la Administradora) y la percepción del mercado a través de diferentes indicadores cuantitativos y cualitativos. Para el presente fondo, el estilo será moderadamente activo con una baja rotación de cartera.

El proceso de inversión de los FCI es llevado a cabo a través del comité de inversiones en el que participan el Presidente, Vicepresidente, Oficial de Cumplimiento, Portfolio Manager y Back Office. El objetivo de este comité es coordinar el proceso de inversión sin afectar la agilidad en la toma de decisiones.

Existirán dos tipos de comités de inversión. Un comité diario en el que asiste el Portfolio Manager, el Presidente y/o el Vicepresidente y uno semanal en el que asisten el Presidente, el



Vicepresidente, el Oficial de Cumplimiento y el Portfolio Manager y una persona de Back Office para realizar la minuta. Todos poseen derecho a voto pero el Presidente o Vicepresidente en su reemplazo, puede vetar una decisión u operación.

Las decisiones del presente comité semanal se formalizarán bajo la confección de minutas que deberán ser firmadas por todos los asistentes y permanecerán bajo la custodia de Back Office.

Además del comité de inversiones habrá mensualmente un comité de management y un comité de ventas y quincenalmente un comité fiduciario.

El Back Office de Asset Management realiza el control y monitoreo diario/semanal de las posiciones de forma tal de garantizar la adherencia a los límites impuestos e informará diariamente sobre los mismos al Portfolio Manager y semanalmente al Oficial de Cumplimiento.

El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema Esco. La Auditoría externa de la Administradora y de los fondos será realizada por Ernst & Young.

El Agente de Custodia -Banco Macro- es uno de los principales bancos privados del país. Cuenta con sucursales que atiende a individuos de medios y bajos ingresos y a pequeñas y medianas empresas (PyMes) del interior del país. Además, presta servicios de asesoramiento de inversiones y de intermediación bursátil a través de empresas controladas. Asimismo, es agente financiero de las provincias de Misiones, Salta, Jujuy y Tucumán a través de su subsidiaria Banco del Tucumán. Se encuentra calificado por en AA+(arg) con perspectiva estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Riesgo de liquidez

Se espera que el Fondo presente un bajo a moderado riesgo de liquidez. De acuerdo a la política de inversión deberá mantener en cartera inversiones en instrumentos líquidos por el mayor entre el 40% de la cartera y el porcentaje de tenencia del principal cuotapartista. Por otro lado, según la cartera teórica el Fondo tendrá un nivel de instrumentos líquidos cercano al 85%.

Desempeño financiero

No fue analizado dado que el Fondo aun no comenzó a operar.

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

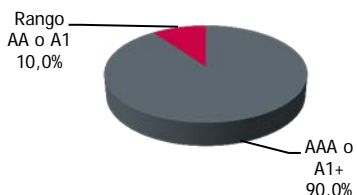
De acuerdo a su estrategia y a la cartera teórica suministrada por la Administradora se espera que el riesgo crediticio promedio se ubique en rango AA(arg). La calificación también incorpora que al ser un Fondo nuevo, no posee track record.

Por otro lado según la política de inversión del Fondo el promedio ponderado de las calificaciones que componen la misma deberá mantener la calificación A+ o superior. De acuerdo lo manifestado por la administradora las Lebac y los títulos públicos soberanos representarían de manera conjunta el 85% del patrimonio. Asimismo, el restante sería invertido en deuda corporativa de primera línea y títulos públicos sub-soberanos por hasta un 10%.

Distribución de las calificaciones

De acuerdo a la cartera teórica, el Fondo presentaría un bajo riesgo de distribución. La misma estaría invertida en instrumentos calificados en escala nacional en AAA o A1+ por un 90%, mientras que un 10 % en rango AA o A1.

Calidad crediticia de los activos
 (% sobre el total de inversiones cartera teórica en escala nacional)



Fuente: Cartera Teórica, estimaciones propias

Riesgo de concentración

De acuerdo a la estrategia del fondo de invertir principalmente en títulos públicos soberanos y a la cartera teórica suministrada por el administrador se espera que el Fondo presente un bajo riesgo de concentración por emisor ya que el principal emisor (sin considerar títulos públicos y Lebacs) ponderaría un 7.5%, mientras que los primeros cinco representarían un 15%.

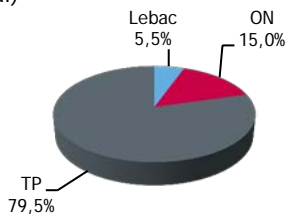
Según la cartera teórica, las principales inversiones del Fondo corresponderían a títulos públicos soberanos, el AY24 ponderaría un 29%, mientras que el AA21 lo haría en 15%, el Bonar 2017 en un 14.5%, el AA26 en un 13% y finalmente el AA19 ponderaría un 8.5%. El resto de los instrumentos tenía una ponderación inferior al 7% cada uno.

Conforme a la información provista por el administrador, la cartera teórica se compondría principalmente por títulos públicos nominados en dólares por un 79.5%, Obligaciones Negociables en un 15% y Lebacs en un 5.5%.

Valores que no son deuda

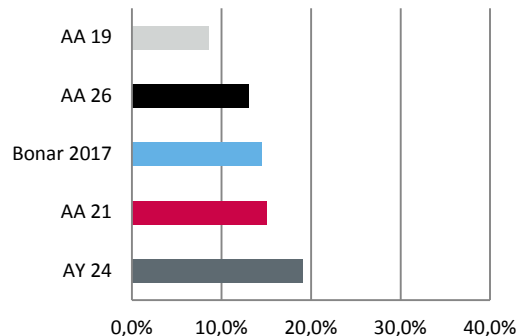
De acuerdo a la estrategia del Fondo y a la cartera teórica suministrada por la Administradora, el Fondo no invertiría en activos de renta variable.

Diversificación por tipo de Activos
 (% sobre el total de inversiones cartera teórica en escala nacional)



Fuente: Cartera Teórica, estimaciones

Principales Inversiones Cartera Teórica
 (cifras como % del total de activos)



Fuente: Cartera Teórica, estimaciones propias

Dictamen

Argenfunds Renta Crecimiento

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 29 de Marzo de 2017, decidió asignar la calificación **AA-f(arg)** al presente Fondo.

Categoría AAf(arg): la calificación de fondos 'AA' indica una muy alta 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 'AA'.

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.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

- Reglamento de Gestión, 22-03-2017, disponible en www.cnv.gob.ar
- Cartera teórica suministrada por el Agente de Administración el 06-02-2017
- Información estadística al 27-01-2017 extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.fondosargentina.org.ar

Glosario:

- Compliance: sector que se ocupa de controlar el cumplimiento de normas.
- 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.
- 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.
- Benchmark: índice de referencia
- F.C.I: Fondo Común de Inversión
- Portfolio Manager: Administrador de cartera
- Back Office: Actividades de apoyo, dedicadas a la gestión propia de la empresa
- Management: Administrador
- Asset Management: Gestión de activos

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.