

BAF Total Return

BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.

Informe de actualización

Calificación **BBB-f(arg)**

Datos Generales

	27/09/2019
Agente de administración	BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I.
Agente de custodia	Banco Comafi
Patrimonio	\$426.435.418
Inicio de actividades	22/05/2018
Plazo de rescate	48 hs
Rto. Mensual – Clase B*	4,5%
Rto. Anual – Clase B*	n.a.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal

Nicolás Sanvitale
Analista
(+5411) 5235-8147
nicolas.sanvitale@fixscr.com

Analista Secundario

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

Responsable del Sector

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

Objetivo y Estrategia de Inversión

BAF Total Return es un fondo de *factoring* con un horizonte de inversión de corto plazo. El Fondo está nominado en pesos para la valuación de la cartera de inversiones, aunque las suscripciones y los rescates pueden realizarse también en dólares. La estrategia del Fondo consiste en invertir principalmente en cheques de pago diferido, obteniendo un rendimiento superior a la Tasa Badlar. Inició operaciones en dic'18. El plazo de rescate es de 48 horas.

Factores determinantes de la calificación

La calificación se fundamenta en el cambio de estrategia del Fondo que consiste en invertir en Cheques de Pago Diferido de corto plazo (principalmente en el segmento directo, aunque puede hacerlo en los segmentos garantizados y avalados) con recurso tanto del librador como del endosante. Asimismo, si bien el Fondo se encuentra activo, los lineamientos de inversión se encuentran en desarrollo, por lo que se monitoreará su evolución. En tanto, la calificación considera la calidad de la Administradora, su bajo riesgo de concentración por emisor esperado, su moderado a alto riesgo de liquidez y el escaso track record del Fondo.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Riesgo crediticio promedio de la cartera y distribución de las calificaciones: La Administradora se encuentra desarrollando los lineamientos de inversión del Fondo. Se espera que el riesgo crediticio promedio se ubique en rango BBB(arg).

Riesgo de concentración: La estrategia del Fondo consiste en atomizar sus inversiones por lo que se espera que presente un bajo riesgo de concentración y que disminuya este riesgo a medida que incremento sus operaciones. A la fecha de análisis (27-09-19) la principal inversión concentraba el 7.6% de la cartera mientras que las primeras cinco cerca del 29.0%.

Análisis del Administrador

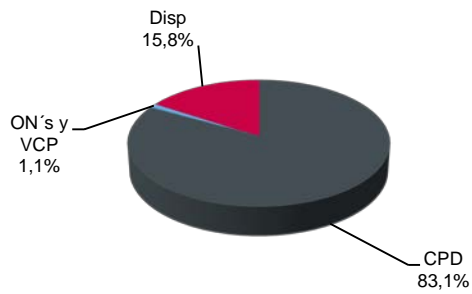
Administradora Nueva: BAF Asset Management S.A.S.G.F.C.I. (BAFAM) es una Administradora independiente que integra el grupo de empresas de BAF Capital. El management de BAF Capital, desde el año 1996, ha adquirido una amplia experiencia en la administración de carteras, siendo especialistas en deuda corporativa en Latinoamérica, principalmente de Argentina. BAF Capital inicia sus operaciones en el mercado de capitales argentinos a través de BAF Securities S.A. (ALyC) y, su administradora de Fondos, BAFAM en diciembre de 2016. El agente de custodia es el Banco Comafi, entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA-(arg) con Perspectiva Negativa A1(arg), para endeudamiento de corto plazo.

Adecuados procesos: La Administradora posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo así como un adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

Moderado a alto riesgo de liquidez: Dado que es un Fondo nuevo se espera una elevada concentración por cuotapartista. Asimismo, dada la estrategia del Fondo se espera una baja proporción de activos líquidos en cartera. No obstante, la corta duración de los activos y la elevada estabilidad esperada del principal cuotapartista mitigan en parte este riesgo. Al 27-09-2019 el principal cuotapartista reunía el 46.7% del Fondo y los primeros cinco el 79.4%. En tanto los activos líquidos eran el 15.8%.

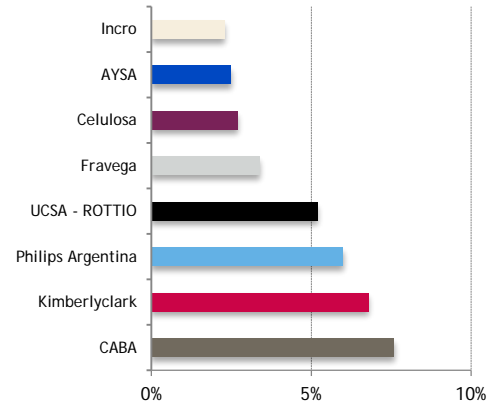
Análisis de cartera

Diversificación por tipo de activos
 (% sobre el total de activos al 27-09-19)



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

Principales Inversiones
 (cifras como % del total de activos 27-09-19)



Fuente: Cartera suministrada por la Administradora

Dictamen

BAF Total Return

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 7 de noviembre de 2019, ha decidido confirmar* la calificación asignada al presente fondo en **BBB-f(arg)**

Categoría BBBf(arg): La calificación de fondos 'BBB' indica una buena calidad crediticia de los activos de un portafolio. En general, se espera que los fondos con esta calificación presenten activos que mantengan un promedio ponderado de calificación de 'BBB'.

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 análisis del Administrador se encuentra en forma resumida en Análisis del Administrador dado que no han sufrido cambios significativos respecto al informe publicado el 22 de mayo de 2018, en donde figuran con mayor detalle. Dicho informe se encuentra disponible en www.fixscr.com.

*Siempre que se confirme una calificación, la calificación anterior es igual a la del dictamen.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 04-05-2018, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Cartera al 27-09-2019 suministrada por la administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gob.ar.

Glosario

- Benchmark: índice de referencia
- CPD: Cheque pago diferido
- Disp: Disponibilidades
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- FF: Fideicomisos Financieros
- ON: Obligaciones Negociables
- Peer Group: Grupo comparable
- Tprov: Títulos provinciales
- TP: Títulos públicos
- PF: Plazos Fijos

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 calificador–, 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.