

## Fuerte crecimiento del patrimonio administrado

La industria de Fondos Comunes de Inversión (FCI) en Argentina registró un fuerte crecimiento en la primera mitad del presente año, alcanzando cerca de \$170.000 millones y un incremento del 28.8% en activos bajo administración. Asimismo, experimentó un fuerte incremento en términos reales, dado que superó ampliamente los niveles inflacionarios. Los Fondos de Renta Fija fueron los que reflejaron el mayor aumento patrimonial en el período (+41.2%) y continúan representando el segmento más importante de la industria (55.5% a jun'15).

## Elevada liquidez, restricciones y actual regulación potencian los Fondos

El fuerte crecimiento patrimonial de los FCI se explica parcialmente por la elevada liquidez que hay en el Mercado (producto del significativo incremento en la base monetaria). También, debido a las restricciones y a la regulación vigente. Actualmente las empresas poseen limitaciones para girar dividendos al exterior, además de las restricciones para comprar dólares y realizar importaciones. En tanto, la elevada inflación registrada en los últimos años (2 dígitos) ha implicado que varias empresas aumenten sus inversiones en Fondos de renta fija de corto plazo o de mercado de dinero para disminuir la pérdida de dinero en términos reales de sus excedentes de caja. Además, las Compañías de Seguro han incrementado su participación en Fondos producto de la actual normativa que obliga a invertir un porcentaje de sus inversiones en instrumentos "inciso k", entre los que se destacan los Fondos Pymes y los de Infraestructura. Adicionalmente, las Compañías de Seguro han incrementado también su participación en FCI creados especialmente de acuerdo a sus necesidades ("Fondos Dedicados").

## Los Fondos de Renta Fija de corto plazo son la "Estrella"

Los Fondos de renta fija de corto plazo fueron los que recibieron las mayores suscripciones en los primeros seis meses del año. Dichos Fondos reflejan una buena combinación de elevada calidad crediticia con baja volatilidad y un rendimiento cercano a la inflación. Durante 2015, estos FCI se beneficiaron de los rendimientos que otorgan las Lebac, que se ubican por encima de la Tasa Badlar y poseen elevada liquidez (40% de participación promedio, en línea con límite regulatorio).

## Industria de FCI concentrada

A jun'15, las primeras cinco Administradoras reunían el 39.9% del patrimonio total administrado y las primeras 10 el 62.3%. Las Administradoras relacionadas con Bancos concentran 2/3 del total, mientras que el mercado de FCI está principalmente vinculado a productos transaccionales o de cash management y los inversores son mayormente institucionales (93.9% a jun'15).

## Perspectivas 2016, varios desafíos para la Industria

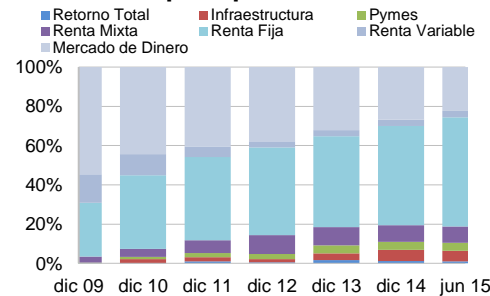
El Mercado de Fondos en Argentina enfrentará diversos desafíos en 2016. Un porcentaje significativo del patrimonio total administrado por la industria se debe a restricciones y regulaciones que es probable que disminuyan. No obstante, la baja participación del mercado de FCI respecto al PBI (cerca de 2%), y la insignificante participación de inversores minoristas, hace pensar que la industria de FCI tiene más para crecer que para perder en el largo plazo. Mientras tanto, FIX espera que puedan evidenciarse algunas fusiones y adquisiciones entre administradoras y la entrada de algunas Administradoras internacionales. De suceder esto último, las locales deberán estar preparadas ante un escenario de mayor competencia e inversores más sofisticados.

Gustavo G. Avila  
+54-11-5235-8142  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

Jonathan Spitz  
+54-11-5235-8100  
[jonathan.spitz@fixscr.com](mailto:jonathan.spitz@fixscr.com)

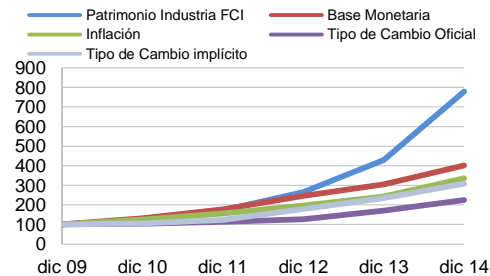
M. Fernanda López  
+54-11-5235-8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

## Patrimonio por tipo de Fondo



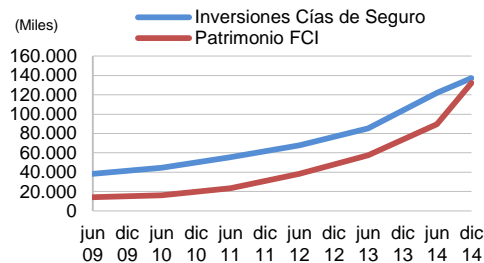
Fuente: FIX, CAFCI

## FCI vs. Indicadores económicos



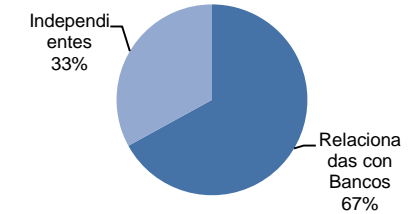
Fuente: FIX, CAFCI

## FCI vs. Compañías de Seguro



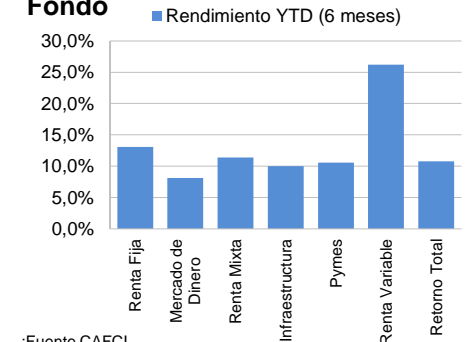
Fuente: FIX, CAFCI

## Participación de Mercado por tipo de Administradora



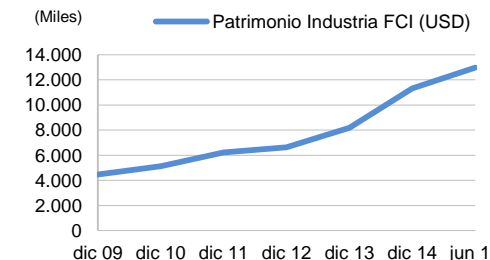
Fuente: FIX, CAFCI

## Rendimiento YTD por tipo de Fondo



Fuente: CAFCI

## Evolución Patrimonio de los FCI



Fuente: FIX, CAFCI. Desde 2012 dólar ajustado (implícito)

**Las calificaciones antes señaladas 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.

La reproducción o distribución total o parcial 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 factual 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 factual 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 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. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, 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 futuros que por su naturaleza no se

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 futuros 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 se proporciona "tal cual" 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. 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 contactos. 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 cualquier tipo. Las calificaciones 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 70.000 (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 150.000 (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 mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. 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.