

FIX (afiliada de Fitch Ratings) comenta acciones de calificación sobre 15 Fondos de Títulos Públicos

March 27, 2019

Buenos Aires, 27 de marzo de 2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, (en adelante FIX) realizó las siguientes bajas de calificación: - Megainver Renta Fija Dólares a Af(arg) desde A+f(arg) - Megainver Renta Fija a AA+f(arg) desde AAAf(arg) Asimismo, se confirmaron las siguientes calificaciones: - Pionero Ahorro Dólares en AAf(arg) - Pionero Renta Plus en AA+f(arg) - MAF Abierto Ley 27.260 en AAAf(arg) - Alpha Renta Fija Global en AAAf(Arg) - Alpha Renta Capital en AAf(arg) - Cohen Disponibilidades Transitorias Ley 27.260 en AAAf(arg). - Toronto Trust Liquidez Dólar (ex Abierto Ley 27.260 FCI) en AAAf(arg). - Pellegrini Crecimiento en AAAf(arg) - Pellegrini Renta Fija Pública en AA+f(arg) - Pellegrini Renta Dólares en AA+f(arg) - Pellegrini Renta Pública Federal AA+f(arg) - Superfondo Renta Fija AA+f(arg) - Delta Renta Dólares Plus AA+f(arg)

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACION La baja de calificación del Fondo Megainver Renta Fija Dólares responde al elevado porcentaje en cartera que posee el Fondo en activos calificados por debajo de grado de inversión (5.4% al 22-02-19), lo que impactó en la calidad crediticia de su cartera, que se ubicó en A(arg) en promedio del último año. Asimismo, la calificación contempla la buena calidad de la Administradora, su moderado riesgo de distribución y de liquidez y su moderado a alto riesgo de concentración por emisor diversificable. En el caso de las confirmaciones de calificación, las mismas responden a que los Fondos evidenciaron un riesgo crediticio promedio en el último año, un riesgo de distribución, de concentración por emisor y de liquidez en línea con las calificaciones asignadas. Asimismo, las calificaciones de todos los Fondos incorpora la calidad de sus Administradoras. La baja de la calificación del Fondo Megainver Renta Fija responde al cambio de estrategia que atraviesa el Fondo (antes abocado a la inversión en Lebacks) y al riesgo crediticio de su portafolio de inversión, el que se ubicó en rango AA en escala nacional en los últimos seis meses. Dado el proceso de reorganización en su estrategia de inversión, el Fondo sufrió rescates significativos, lo que afectó la calidad crediticia de su portafolio. Asimismo, se consideró la política de inversión actual del Fondo - inversión en títulos públicos soberanos de corto plazo-. La calificación tiene en cuenta la buena calidad de la Administradora, su moderado a alto riesgo de concentración por emisor, bajo riesgo de distribución y de liquidez. En el caso de las confirmaciones de calificación, las mismas responden a que los Fondos evidenciaron un riesgo crediticio promedio en el último año, un riesgo de distribución, de concentración por emisor y de liquidez en línea con las calificaciones asignadas. Asimismo, las calificaciones de todos los Fondos incorpora la calidad de sus Administradoras.

ADMINISTRADORAS Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A. inició sus actividades en agosto de 1992. Sus accionistas son Macro Securities S.A. Sociedad de Bolsa (80.90%) y Banco Macro (19.10%). A enero de 2019 administraba un patrimonio cercano a los \$25.600 millones, alcanzando una participación de mercado del 3.6%. El agente de custodia es Banco Macro S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A1+(arg) y AA+(arg) Perspectiva Estable para Endeudamiento de Corto y Largo Plazo respectivamente. Mariva Asset Management S.G.F.C.I.S.A. inició sus operaciones en agosto de 2011. Al 31-01-2019 administraba diez fondos, con una participación de mercado cercana al 1,3% y un patrimonio cercano a los \$8.951,1 millones El agente de Custodia –Banco Mariva S.A.- se encuentra calificado por FIX en A-(arg) Perspectiva Estable y A2(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente. ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. es la quinta Administradora con el 5,6% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$39.630 millones (Ene'19). 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). Cohen S.A., a fines de Enero de 2019 administraba

activamente doce fondos abiertos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$ 2.731 millones, con una participación de mercado del 0.4%. La capacidad de gestión de la Administradora se considera adecuada, cuenta con un equipo profesional de excelente experiencia tanto en el mercado local como internacional, y con el servicio de Delphos como research advisors, quienes cumplen la función de análisis y elaboración de recomendaciones sobre los distintos instrumentos financieros en los que se puede invertir y participan en el comité de inversiones. El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A, calificado en AA-(arg) Perspectiva Estable y A1(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente, por FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante “FIX”. BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I. (BACSAASA) surge luego de la adquisición por BACS de la mayoría de las acciones de FCMI Argentina Financial Corp., la cual se encontraba en Argentina desde 1993. BACSAASA se creó con el fin de potenciar tanto a BACS, como a su controlante, Banco Hipotecario, los cuales en conjunto han sido agentes importantes del mercado de capitales en los últimos años. A fines de enero de 2019, la Administradora contaba con once fondos bajo administración, un patrimonio cercano a los \$7.494 millones y una participación de mercado que se aproxima al 1.1%. El Agente de Custodia es BACS Banco de Crédito & Securitización S.A, calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente. Pellegrini S.A.S.G.F.C.I. posee una extensa historia y experiencia en el mercado, iniciando sus actividades en noviembre de 1994. A enero de 2019 era la sexta Administradora con el 5.2% del mercado y un patrimonio administrado de \$36.744 millones. Además, el Agente de Custodia es Banco Nación S.A., que se encuentra calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AAA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente. Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A. inició operaciones hacia fines de 1994. Es la segunda Administradora con el 11.1% del mercado y un patrimonio administrado superior a los \$78.500 millones (Ene'19). Además, el Agente de Custodia es Banco Santander Río S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AAA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente. Delta Asset Management es una Administradora independiente, creada en el 2005. A enero de 2019 administraba un patrimonio cercano a los \$19.265 millones, lo que representa aproximadamente un 2.7% mercado. En tanto, el Agente de Custodia es Banco de Valores, entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX- , en A1+(arg), para el endeudamiento de corto plazo. Para acceder a los informes de calificación, por favor consultar en el sitio web de la calificador, www.fixscr.com. Contactos: Analista Principal Gustavo Avila/Renata Barlaro/Nicolas Sanvitale/ Eglis Arboleda/Denise Bordon/Yesica Colman/María Celeste Asenjo Director/Analistas +541152358142 Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM Capital Federal – Argentina Analista Secundario Gustavo Avila/Renata Barlaro/Eglis Arboleda/María José Sager Director/Analista +541152358100 Relación con los medios: Douglas D. Elespe – Buenos Aires – 5411 52358100 – doug.elespe@fixscr.com Información adicional disponible en www.fixscr.com Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, 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. 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 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 son riesgos 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, pero no 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.