

# FIX (afiliada de Fitch Ratings) comenta acciones de calificación sobre 14 Fondos Latam.

9 de marzo de 2020

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante “FIX”- confirmó las siguientes calificaciones:

- Delta Patrimonio I en AAAf(arg).
- Delta Gestión IX en AAAf(arg).
- Superfondo Renta Fija Dólares II en AAAf(arg).
- Superfondo Renta Fija Latam en Af(arg).
- Optimum Renta Fija Estratégica en AAAf(arg).
- Franklin Templeton SBS Latam F. I. USD en AAAf(arg).
- SBS Renta Mixta en AAAf(arg).
- Compass Ahorro En Dólares en AAAf(arg).
- Alpha Renta Fija Global en AAAf(arg).
- Toronto Trust Liquidez Dólar en AAAf(arg).
- Cohen Cobertura en AAAf(arg).
- Argenfunds Renta Capital en AAAf(arg).
- Argenfunds Renta Crecimiento en AAAf(arg).

Asimismo, realizó la siguiente suba:

- Super Bonos a AAAf(arg) desde BBB+f(arg).

## FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACION

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 suba de calificación del Fondo a AAAf(arg) desde BBB+f(arg) responde a un cambio de estrategia del mismo, la que implica invertir hasta un 75% en instrumentos de deuda Latinoamericana (Brasil y Chile, excluyendo Argentina) y hasta un 25% en deuda estadounidense. Actualmente la cartera de inversiones presenta una elevada calidad crediticia, (AAA(arg)) y se espera mantenga en función de la nueva estrategia iniciada en enero de 2020, dado el fuerte diferencial de crédito entre los países donde invierte y Argentina, no impactando en la calificación la falta de track record. Asimismo, se consideró el bajo riesgo de distribución, el bajo a moderado riesgo de liquidez y el elevado riesgo de concentración por emisor.

## ADMINISTRADORAS

Delta Asset Management es una administradora independiente, creada en el 2005. A enero de 2020 administraba un patrimonio cercano a los \$32.910 millones, lo que representa aproximadamente un 3.4% del mercado. El Agente de Custodia es Banco de Valores S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – en A1+(arg) para el Endeudamiento de Corto Plazo.

Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A. inició operaciones hacia fines de 1994. Es la segunda Administradora con el 9.3% del mercado y un patrimonio administrado de \$90.721 millones (Ene'20). Además, el Agente de Custodia es Banco Santander Río S.A., que se encuentra calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AAA(arg) Perspectiva Negativa y A1+(arg) para endeudamiento de largo plazo y corto plazo.

BNP Paribas Asset Management Argentina S.A.S.G.F.C.I. (BNPP AMA) es una Administradora de Fondos Comunes de Inversión, que opera como subsidiaria de BNP Investment Partners. BNPP AMA tiene dos accionistas, BNP Paribas S.A. (75%), calificado por Fitch Ratings en A+, Perspectiva Estable en escala internacional, y BNP Asset Management Holding (25%). La Administradora local comenzó a operar en Argentina en 1997 y a ene'20 administraba dieciséis fondos que totalizaban un patrimonio aproximado de \$19.520 millones, lo que representa aproximadamente un 2,0% del mercado. El Agente de Custodia es BNP Paribas Sucursal Buenos Aires.

SBS Asset Management S.A.S.G.F.C.I. es la Administradora (Agente de Administración) de Fondos Comunes de Inversión del Grupo SBS. La Administradora inició sus actividades en 2007 y a enero de 2020 administraba activamente diecisiete fondos abiertos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$26.150 millones, con una participación de mercado del 2.7%. A la misma fecha, administraba cuatro fondos cerrados, que totalizaban un patrimonio de \$11.090 millones. El Agente de Custodia es Banco de Valores S.A., entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, en A1+(arg) para el endeudamiento de corto plazo.

Investis Asset Management S.A. es una Administradora independiente que pertenece al Compass Group, que presenta una trayectoria de más de 20 años administrando activos latinoamericanos en la región. Inició operaciones en Buenos Aires en 1997 y se destaca por su dedicación exclusiva a la administración de activos de terceros. La Administradora local gestionaba hacia enero 2020 un patrimonio cercano a los \$38.400 millones, entre 16 fondos abiertos, ocupando la séptima posición del mercado con un market share del 4,0%. En tanto, el Agente de Custodia es Banco de Valores, entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings), en A1+(arg), para el endeudamiento de corto plazo.

ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. es la sexta Administradora con el 4,8% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$46.300 millones (ene'20). 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).

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 2020, la Administradora contaba con once fondos bajo administración, un patrimonio cercano a los \$11.326 millones y una participación de mercado que se aproxima al 1.2%.

El Agente de Custodia es BACS Banco de Crédito & Securitización S.A, calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "FIX"- en AA-(arg) Perspectiva Negativa y A1(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

Cohen S.A. a fines de enero de 2020 administraba activamente doce fondos abiertos que totalizaban un patrimonio de \$3.342,4 millones, con una participación de mercado del 0.3%. 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 por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA-(arg) Perspectiva

Negativa y A1(arg) para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

IEB S.A. es una Administradora nueva dentro del mercado local, con fecha de inicio mayo 2018 y operando activamente a partir de julio de 2018. Pese a su escasa trayectoria cuenta con los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos, asimismo cuenta con un equipo profesional de amplia experiencia tanto en el mercado local como internacional. A fines de febrero de 2020 administraba activamente seis fondos, con una participación de mercado cercana al 0.3% y un patrimonio administrado de \$3.412,1 millones.

Argenfunds S.A. es una Administradora independiente que posee los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. A fines de enero de 2020, administraba activamente dieciséis fondos y un patrimonio de \$ 17.492,5 millones, lo que representaba un 1,8% del market share. El Agente de Custodia -Banco Macro- se encuentra calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "FIX"- en AA+(arg) con perspectiva negativa y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Para acceder a los informes de calificación, por favor consultar en el sitio web de la calificadora, [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

Contactos:

Analistas Principales

Gustavo Ávila / Yesica Colman / Celeste Asenjo Caraffini / María José Sager / Denise Bordon /  
Valentina Zabalo / Eglis Arboleda

Director / Analistas

+5411 5235-8100

Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM

Capital Federal – Argentina

Analistas Secundarios

Gustavo Ávila/ Yesica Colman

Director / Analista

+5411 5235-8100

Relación con los medios: Douglas D. Elespe – Buenos Aires – 5411 52358100 –  
[doug.elespe@fixscr.com](mailto:doug.elespe@fixscr.com)

Información adicional disponible en [www.fixscr.com](http://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](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 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.