

# FIX (afiliada de Fitch Ratings) comenta acciones de calificación sobre 11 Fondos Pyme

July 16, 2020

FIX (afiliada de Fitch Ratings), -en adelante FIX-, realizó las siguientes bajas de calificación:

MAF Empresas FCI Abierto Pymes a A-f(arg) desde Af(arg).

Pellegrini Empresas Pymes a BBB+f(arg) desde A-f(arg).

DFS FCI Abierto Pymes a BBB+f(arg) desde Af(arg).

Balanz Capital Abierto Pymes a BBB+f(arg) desde A-f(arg).

Asimismo, se confirmaron las siguientes calificaciones:

Pionero Empresas FCI Abierto Pymes en A+f(arg).

Toronto Trust Abierto Pymes en A-f(arg).

Megainver Financiamiento Productivo en Af(arg).

SBS Abierto Pymes FCI en Af(arg).

Cohen FCI Abierto Pymes en A-f(arg).

Delta Empresas Argentinas FCI Abierto Pymes en Af(arg).

Chaco FCI Abierto Pymes en BBB-f(arg).

## FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Las bajas de calificación responden principalmente a la menor calidad crediticia observada en los últimos meses y que se espera se conserve hacia adelante ante un deterioro generalizado del sector Pyme y en especial de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), que garantizan la mayor parte de los activos que componen las carteras de los Fondos. Asimismo, las calificaciones consideraron la calidad de gestión de cada Administradora, así como el riesgo de distribución, de concentración por emisor y de liquidez de cada Fondo.

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

Mariva Asset Management S.G.F.C.I.S.A. inició sus operaciones en agosto de 2011. Al 29-05-2020 administraba catorce fondos, con una participación de mercado cercana al 1,8% y un patrimonio de \$23.234 millones. El agente de Custodia –Banco Mariva S.A.– se encuentra calificado por FIX en A-(arg) Perspectiva Negativa y A2(arg) para el endeudamiento de largo 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 mayo de 2020 administraba un patrimonio cercano a los \$52.866 millones, con una participación de mercado de 4.1%. Además, el Agente de Custodia es Banco de la Nación Argentina, que se encuentra calificado por FIX en AA(arg) Perspectiva Negativa y A1+(arg) para

endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente.

Deal S.A. es una Administradora independiente que inició sus actividades en enero 2017. Pese a su escasa trayectoria cuenta con los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. Surge de la fusión de profesionales con excelente experiencia tanto a nivel local como internacional, entre ellos se destacan María Ligia Woskressenski (Directora de Asset Management) y Federico Mayol (Director). A fines de junio 2020 administraba cuatro fondos, con una participación de mercado de 0.1% y un patrimonio cercano a los \$507 millones. El Agente de Custodia es el Banco de Valores S.A. calificado en A1+(arg) por FIX.

Balanz S.G.F.C.I.S.A.U. es una Administradora independiente que pertenece al Grupo Balanz. A fines de mayo 2020, la Administradora gestionaba un patrimonio cercano a los \$18.900 millones, entre 13 fondos abiertos, con una participación de mercado del 1,5%. En tanto, el Agente de Custodia es Banco de Valores, entidad calificada por FIX en A1+(arg), para el endeudamiento de corto plazo.

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 mayo de 2020 administraba un patrimonio aproximado de \$32.752 millones, alcanzando una participación de mercado del 2,6%. El agente de custodia es Banco Macro S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX en A1+(arg) y AA+(arg) Perspectiva Negativa para Endeudamiento de Corto y Largo Plazo respectivamente.

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 mayo de 2020, la Administradora contaba con once fondos bajo administración, un patrimonio cercano a los \$15.979 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 en A+(arg) Perspectiva Negativa y A1(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

Megainver S.A. es una Administradora independiente que inició operaciones, lanzando sus primeros Fondos en mayo de 2012 logrando desde entonces un rápido crecimiento. A fines de junio de 2020, administraba un patrimonio cercano a los \$ 33.716 millones, entre veinte fondos, con una participación de mercado del 2.5%. Los principales directivos son Miguel Kiguel (Presidente), Federico Tomasevich (Vicepresidente) y Nora Trotta (Directora). El Agente de Custodia es el Banco Comafi, entidad calificada por FIX en A1(arg) para Endeudamiento de Corto plazo y en AA-(arg) con Perspectiva Negativa para Endeudamiento de Largo Plazo.

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 mayo de 2020 administraba activamente diecisiete fondos abiertos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$27.500 millones, con una participación de mercado del 2.1%. A la misma fecha, administraba cuatro fondos cerrados, que totalizaban un patrimonio de \$16.289 millones. El Agente de Custodia es Banco de Valores S.A., entidad calificada por FIX en A1+(arg) para el endeudamiento de corto plazo.

Cohen S.A. a fines de junio de 2020 administraba activamente doce fondos abiertos que totalizaban un patrimonio de \$4.838,9 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 por FIX en AA-(arg) Perspectiva Negativa y A1(arg) para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

Delta Asset Management es una Administradora independiente, creada en el 2005. A fines de junio 2020 administraba un patrimonio cercano a los \$42.498 millones, lo que representa aproximadamente un 3.1% del mercado. En tanto, el Agente de Custodia es Banco de Valores, entidad calificada por FIX, en A1+(arg) para el endeudamiento de corto plazo.

Nuevo Chaco Fondos S.A.S.G.F.C.I. es una Administradora que tiene una estructura chica, acorde a sus operaciones, aunque posee los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. Es propiedad del Nuevo Banco del Chaco (95% del capital social). La misma gestionaba un patrimonio superior a los \$860 millones (0,07% de participación de mercado) a may'20. El Agente de Custodia es Nuevo Banco del Chaco S.A., calificado por FIX en BBB+(arg) Perspectiva Negativa y A2(arg) para endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente.

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

Contactos:

Analista Principal

Ma. José Sager

Analista

[mariajose.sager@fixscr.com](mailto:mariajose.sager@fixscr.com)

+5411 5235-8131

Analista Principal

Denise Bordon

Analista

[denise.bordon@fixscr.com](mailto:denise.bordon@fixscr.com)

+5411 5235-8128

Analista Principal

Celeste Asenjo Caraffini

Analista

[mariaceleste.asenjo@fixscr.com](mailto:mariaceleste.asenjo@fixscr.com)

+5411 5235-8118

Analista Principal

Valentina Zabalo

Analista

[valentina.zabalo@fixscr.com](mailto:valentina.zabalo@fixscr.com)

+5411 5235-8170

Analista Principal

Yesica Colman

Analista

[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)

+5411 5235-8147

Analista Principal

Eglis Arboleda

Analista

[eglis.arboleda@fixscr.com](mailto:eglis.arboleda@fixscr.com)

+5411 5235-8150

Analista Secundario

Gustavo Ávila

Director

[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

+5411 5235-8142

Responsable del Sector

María Fernanda López

Senior Director

[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

+54 11 5235-8130

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

+5411 5235-8100/10

-

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

Fix utilizó el Manual de Calificación de Fondos de Renta Fija presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)".

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.