

# FIX (afiliada de Fitch Ratings) comenta acciones de calificación sobre 10 Fondos

19 de septiembre de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, (en adelante FIX) realizó las siguientes subas de calificación: - Superfondo Renta Fija Dólares a AA+f(arg) desde AAf(arg) - Pionero Ahorro Dólares a AAf(arg) desde AA-f(arg) - Toronto Trust Renta Fija Plus a A+f(arg) desde Af(arg) Se realizó la siguiente baja de calificación: - GPS Classic a BBBf(arg) desde A-f(arg) Asimismo, se confirmaron las siguientes calificaciones: - Superbonos en A+f(arg) - GSS Cobertura en Af(arg) - Megainver Renta Fija Cobertura en Af(arg) - Alpha Renta Cobertura en A+f(arg) - Pionero Renta Fija Dólares en A+f(arg) - RJ Delta Multimercado III en AA-f(arg) FACTORES RELEVANTES DE LAS CALIFICACIONES La suba de la calificación del Fondo Superfondo Renta Fija Dólares, responde principalmente a su posicionamiento promedio en AA+(arg), en el último año, y a los lineamientos de inversión y estrategia del Fondo que consiste en invertir una proporción significativa de letras y títulos públicos. Asimismo, la calificación considera la fuerte calidad de la Administradora y su bajo riesgo de distribución, de liquidez y de concentración por emisor. La suba de la calificación del Fondo Pionero Ahorro Dólares, responde principalmente a su riesgo crediticio promedio esperado en rango AA(arg), en conjunto con la estrategia del Fondo, la cual consiste en contar con un núcleo de bonos soberanos y activos emitidos por el BCRA en dólares que se complementará con bonos sub soberanos y ON's de baja duration. Asimismo, la calificación contempla la calidad de la Administradora, el bajo a moderado riesgo de distribución, y el bajo riesgo de concentración y de liquidez. La suba de la calificación del Fondo Toronto Trust Renta Fija Plus, responde principalmente a su alta calidad crediticia con un posicionamiento promedio en AA-(arg) en el último año. Asimismo, la calificación considera la calidad de la Administradora, su moderado riesgo de concentración por emisor, el moderado riesgo de distribución, el moderado riesgo de liquidez y la alta volatilidad patrimonial y el bajo nivel de su patrimonio. La baja de calificación del Fondo GPS Classic, responde principalmente al persistente bajo patrimonio del Fondo, combinado con una elevada concentración por emisor, un fuerte deterioro en la calidad crediticia, el elevado riesgo de distribución, de liquidez y la alta concentración por cuotapartista. Asimismo se consideró que la estrategia del Fondo se encuentra en revisión. 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. Las calificaciones de todos los Fondos incorpora la calidad de sus Administradoras. ADMINISTRADORAS Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A. es la segunda Administradora con el 10,6% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$51.200 millones (Jul'17). Inició operaciones hacia fines de 1994 y a la fecha de análisis tenía bajo administración 31 Fondos. Además, el Agente de Custodia es Banco Santander Río S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX en AAA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente. 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 (80.9%) y Banco Macro (19.1%). Al 28-07-17 administraba activamente 14 fondos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$24.000 millones (4.9% de participación de mercado). El agente de custodia es Banco Macro S.A., entidad que se encuentra calificada en AA+(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg) para Endeudamiento de Largo y Corto 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. Hacia julio de 2017, la Administradora contaba con nueve fondos bajo administración, un patrimonio cercano a los \$6.249 millones y una participación de mercado que se aproxima al 1.3%. El Agente de Custodia es BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. Quirón Asset Management S.A., ex GPS Fondos S.G.F.C.I.S.A., es una Administradora de Fondos independiente de capitales argentinos que inició operaciones en 2008. A finales de agosto de 2017 administraba activamente seis fondos, con una participación de mercado cercana al 0.06% y un patrimonio administrado de \$307 millones aproximadamente. El Agente de Custodia es Banco BC, S.A. (ex Deutsche Bank S.A.). El Grupo SS S.A.G.F.C.I. inició sus actividades en junio de 2005. A julio de 2017 administraba activamente siete Fondos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$ 1.500 millones, alcanzando una participación de mercado de 0,3%. El agente de custodia es el Banco de Valores S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) en A1+ para endeudamiento de corto plazo. Megainver S.G.F.C.I.S.A. es una Administradora independiente que inició operaciones en mayo de 2012 y ha logrado un rápido crecimiento. A fines de julio de 2017, administraba un patrimonio cercano a los \$13.100 millones, entre quince fondos, con una participación de 2,7%. Los principales directivos y accionistas son Nora Trotta (Presidente) y Miguel Kiguel (Vicepresidente), quienes tienen una participación del 25% cada uno. El 50% restante pertenece al Holding Puente, a partir de una alianza realizada en agosto de 2013. En tanto, el Agente de Custodia es el Banco BC (ex Deutsche Bank). ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. es la sexta Administradora con el 5.2% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$25.030 millones (Jul'17). 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). Delta Asset Management es una Administradora independiente, creada en el 2005. A julio de 2017 administraba un patrimonio de \$18.500 millones, lo que representa aproximadamente un 3.8% del mercado, y administra activamente 23 fondos. El Agente de Custodia es Banco de Valores S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO en A1+(arg) para Endeudamiento de Corto Plazo. Para acceder al informe de calificación, por favor consultar en el sitio web de la calificador, [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com). Contactos: Analistas Principales Gustavo Avila/Matías Pisani/Lucas Gnocci/Yesica Colman Director/Analistas +541152358142 Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM Capital Federal – Argentina Analistas Secundarios Renata Barlaro/Eglis Arboleda Analistas +541152358100 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.