

Delta Acciones

Delta Asset Management S.A.S.G.F.C.I.

Informe de actualización

Calificación **AAc(arg)**

Datos Generales

	29/10/2021
Agente de administración	Delta Asset Management
Agente de Custodia	Banco de Valores
Patrimonio	\$ 376.067.305
Inicio de actividades	Julio 2005
Plazo de rescate	48 horas

Criterios relacionados

Metodología de Calificaciones de Calidad de Gestión de Fondos-FQR, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal
Eglis Arboleda
Analista
(+5411) 5235 - 8150
eglis.arboleda@fixscr.com

Analista Secundario
María Fernanda López
Senior Director
(+5411) 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
(+5411) 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Delta Acciones es un fondo de renta variable en pesos, cuyo objetivo consiste en buscar retornos superiores al Benchmark S&P Merval Index TR (anteriormente era el Merval 25), privilegiando el Análisis Fundamental de las inversiones en el mediano/largo plazo. Están definidos amplios límites de desvío (+/- 15 puntos porcentuales respecto al Benchmark) para permitir un manejo activo de la cartera, incluyendo un mínimo del 70.0% de las inversiones en compañías pertenecientes al Benchmark y un máximo del 30.0% en compañías fuera de éste.

Fundamentos de la calificación

Calificación. La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. Asimismo, se consideró el buen desempeño ajustado por riesgo que presenta el Fondo contra sus comparables a tres años y su bajo patrimonio relativo. FIX monitoreará su evolución.

Fuerte posicionamiento y amplia trayectoria de la Administradora. Delta Asset Management es una Administradora independiente, creada en el 2005. A fines de octubre 2021 administraba un patrimonio cercano a los \$105.179 millones, lo que representa aproximadamente un 3.2% del mercado. 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.

Consistencia en el proceso de inversión. La Administradora posee un proceso de inversión consistente que se basa principalmente en el análisis fundamental, donde se realiza un análisis Top-Down que identifica las expectativas del mercado de capitales y los supuestos macroeconómicos, para luego ser combinado con un análisis bottom-up para identificar oportunidades de inversión a nivel sectorial y de compañías individuales. El análisis de momentum y técnico se utiliza como complemento y busca identificar oportunidades de trading de corto plazo

Recursos suficientes para la gestión. La Administradora cuenta con un Portfolio Manager y dos analistas dedicados casi exclusivamente a la administración de los fondos de renta variable. Asimismo, los miembros del Comité de Inversiones poseen una amplia experiencia en la Administración de activos de renta variable.

Control apropiado del área de riesgos. La Administradora posee un control diario de los límites regulatorios e internos. Este control es realizado por el área de riesgos, que es independiente.

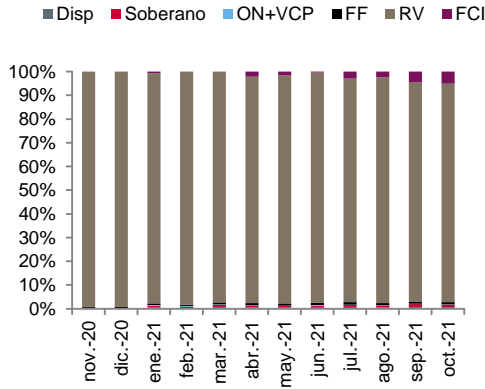
Marco operacional apropiado. El auditor de los Fondos y de la Administradora es Price Waterhouse & Co. SRL., y la Comisión Fiscalizadora es el Estudio Brea Solans. En tanto, el sistema de gestión y contabilidad al igual que la mayoría de los Fondos es el sistema Visual Fondos (ESCO).

Buen desempeño. Al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma diaria de los últimos tres años de operación del Fondo, se concluye que presenta un buen desempeño, en comparación con fondos con similares objetivos de inversión y/o su benchmark.

Moderada a alta concentración por cuotapartista. A fines de octubre de 2021, el principal cuotapartista reunía un 22.7% y los primeros cinco un 45.1% del patrimonio. No obstante, se destaca que la mayor parte de las acciones en cartera poseen una elevada liquidez, aunque un inesperado rescate significativo podría tener un impacto negativo sobre el desempeño.

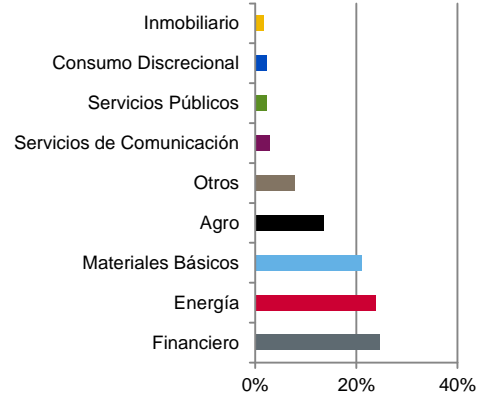
Análisis de la cartera

Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

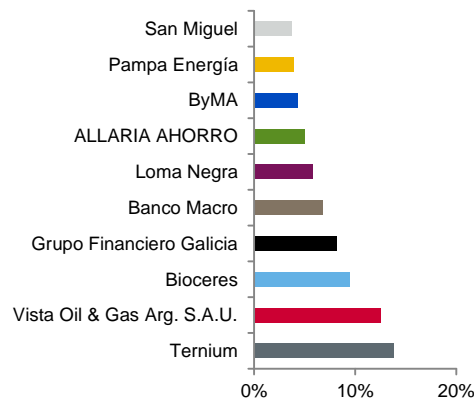
Principales Sectores a Oct 2021 (Cifras como % del total de activos)



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Principales Inversiones a Oct 2021

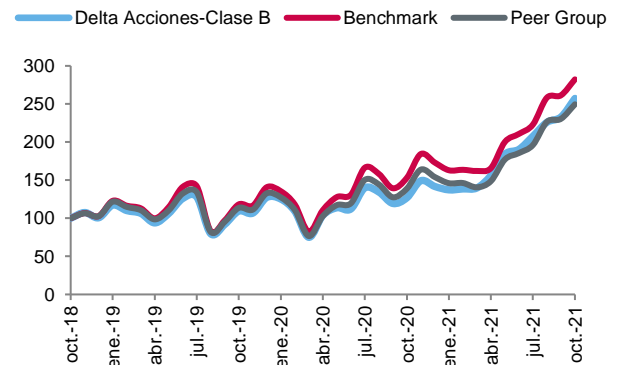
(Cifras como % del total de activos)



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

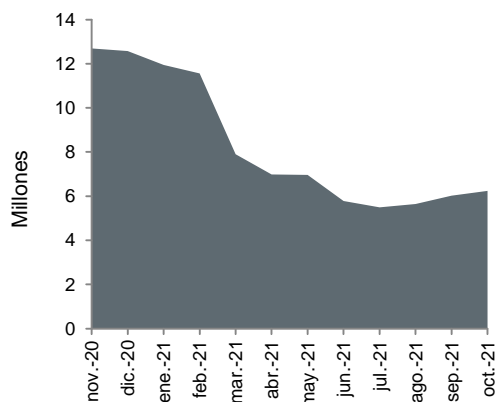
Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 oct '18)



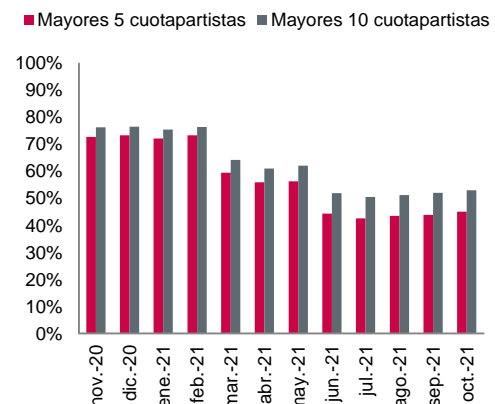
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones FIX.

Cantidad de cuotapartes



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Concentración por cuotapartistas



Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Dictamen

Delta Acciones

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 28 de diciembre de 2021, decidió confirmar* la calificación **AAC(arg)** al presente Fondo.

Categoría AAC(arg): Las calificaciones en el nivel ‘AAC’ se asignan a Fondos que demuestran, una alta calidad de gestión en las áreas clave del proceso de administración de inversiones, y que han generado rendimientos ajustado por riesgo sólidos y consistentes a los largo del tiempo en relación a otros Fondos comparables y/o índices de referencia relevantes.

Los signos más (+) o menos (-) en las categorías de calificación asignados representan la fortaleza o posición relativa dentro de dichas categorías de calificación y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para las categorías AAAC ni en la BBc. El sufijo c hace referencia a referencia a calidad de gestión de Fondos.

El análisis del Fondo se presenta en forma resumida dado que no ha sufrido cambios significativos respecto al último informe integral publicado el 20 de septiembre de 2021. Dicho informe se encuentra disponible en www.fixscr.com.

* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

- Reglamento de gestión, 26-10-17, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 29-10-21 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística al 29-10-21 y de los últimos tres años de operación del Fondo, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Alpha: Retorno adicional respecto al esperado en función al riesgo de mercado asumido.
- Asset Allocation: Asignación de activos
- Benchmark: Índice de referencia.
- Beta: Medida de la volatilidad de un activo relativa a la variabilidad del mercado
- Bottom-Up: De lo Micro a lo Macro
- CEO: Presidente
- Cedears: Certificados de depósitos argentinos
- CIO: Jefe de Inversiones
- COO: Jefe de Operaciones
- DCF: Método de valuación por descuento de flujos de efectivo
- DDM: (dividend discount model): Modelo de descuento de dividendos
- Downside deviation: desvío estándar que sólo considera los rendimientos negativos o por debajo de un parámetro establecido como la tasa libre de riesgo.
- DMI: Indicador de análisis técnico, llamado índice de movimiento direccional. Es un indicador de tendencia normalizado. Es una medida de la cantidad del movimiento al alza o a la baja de los precios.
- Equity: Renta Variable/Acciones
- Fixed Income: Renta Fija
- Peer group: Grupo de fondos comparables.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Momentum: herramienta de análisis técnico que permite medir la variación de los precios existentes entre el precio actual y los de "n" períodos. Pretende medir la "velocidad" de los precios y tiene como ventaja que se anticipa a los cambios de tendencia en los precios.
- NAV: Net Asset Value, Valor presente de los activos
- Outlier: valor atípico.
- Performance Attribution: Técnica que permite desglosar el rendimiento para intentar explicar los determinantes del mismo y sus desvíos respecto al benchmark.
- Portfolio management: Administración de activos
- Research: Análisis e investigación
- Risk Manager: Administrador de Riesgo
- Senior: Con antigüedad
- Server: Servidor
- Sharpe Ratio: Ratio de sharpe es una medida de rendimiento ajustado por riesgo que mide el rendimiento neto de la tasa libre de riesgo en relación al desvío estándar.
- Sortino Ratio: Es un ratio de rendimiento ajustado por riesgo que mide la diferencia entre el rendimiento del Fondo y un rendimiento esperado o mínimo aceptable en relación a la desviación estándar esperada (raíz cuadrada de semi varianza)
- SOTP: Modelo llamado suma de las partes. Valuación de una compañía, determinando cuánto valdrían las distintas divisiones si fueran escindidas y luego vendidas a un tercero.
- Stock picking: Selección de acciones.
- Tactical Allocation: Estrategia de gestión activa que se basa en detectar anomalías en los precios
- Top-Down: De lo Macro a lo Micro
- Trading: Negociación de corto plazo
- Treynor Ratio: Ratio de rendimiento ajustado que mide la diferencia entre el rendimiento del Fondo y la tasa libre de riesgo en relación al beta del Fondo.
- Value At Risk (VAR): medida estadística que mide la pérdida que se podría sufrir en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad o confianza

Las calificaciones incluidas en este informe 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

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. lleva 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 ser riesgo 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, no de modo 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.