

FIX (afiliada de Fitch Ratings) comenta acciones de calificación sobre 6 Fondos

9 de abril de 2018

Buenos Aires, 9 de abril de 2018 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, (en adelante FIX) realizó las siguientes bajas: - Cohen Renta Fija Plus a A-f(arg) desde A+f(arg) - Gainvest Renta Fija Plus a A-f(arg) desde A+f(arg) Asimismo, se realizaron las siguientes subas de calificaciones: - Superfondo Renta Fija Latam a AA+f(arg) desde Af(arg). - Allaria Renta Balanceada II (Ex AL Renta Balanceada II) a AA-f(arg) desde Af(arg) Se asignaron las siguientes calificaciones bajo la metodología de Calidad de Gestión- FQR: - SBS Becerra Renta en Ac(arg) desde Af(arg) - GPS Classic en BBB-c(arg) desde BBBf(arg) FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACION La baja de la calificación del Fondo Cohen Renta Fija Plus, responde principalmente al cambio de estrategia, que originó un deterioro en su calidad crediticia, junto con una disminución en la liquidez y una elevada concentración por cuotapartista. Asimismo se consideró la calidad de gestión de la Administradora, el moderado riesgo de distribución y el bajo a moderado riesgo de concentración por emisor. La baja de la Calificación del Fondo Gainvest Renta Fija Plus, responde principalmente al deterioro en su calidad crediticia evidenciada en los últimos meses, producto de la significativa caída patrimonial registrada desde Dic’17, luego del desarme de cartera, realizado de acuerdo a lo establecido en la Res SSN 41057, donde se estableció un cronograma de desinversión de las compañías de seguros en los Fondos con Lebacks, debiendo llegar al 0% a Marzo 2018, junto con una mayor exposición de instrumentos por debajo del grado de inversión (Representando un 5.7% del total de la cartera). Asimismo, se consideró el moderado riesgo de distribución, el moderado a alto riesgo de concentración por emisor, el moderado riesgo de liquidez y la adecuada gestión de la Administradora. La suba de calificación del Fondo Superfondo Renta Fija Latam responde a la nueva estrategia del fondo, por el cual el Fondo invertirá en instrumentos de deuda latinoamericana soberanos o corporativos, por lo que se espera que presente riesgo crediticio promedio en AAA(arg). Asimismo, se consideró la fuerte calidad de la Administradora, su bajo riesgo de distribución y de liquidez, y su bajo a moderado riesgo de concentración. Limita la calificación el escaso track record del Fondo. La suba de la Calificación del Fondo Allaria Renta Balanceada II (Ex AL Renta Balanceada II), responde principalmente al cambio de estrategia, orientada a invertir un mínimo del 50% del total de la cartera en Títulos Públicos Soberanos, por lo que se espera una calidad crediticia promedio de rango AA(arg). Asimismo, la calificación contempla la calidad de gestión de la administradora, el bajo riesgo de distribución, el moderado a alto riesgo de concentración por emisor y el moderado riesgo de liquidez. El escaso track-record de la nueva estrategia limita la calificación del Fondo. El Fondo SBS Becerra Renta pasa a ser calificado bajo la metodología de Calidad de Gestión- FQR, luego de que la estrategia contemplara un posicionamiento significativo en renta variable. Anteriormente, el Fondo fue calificado bajo la metodología de Fondos de Renta Fija. La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada satisfactoria en su evaluación cualitativa y a que el Fondo no posee track record significativo bajo la actual estrategia, aunque se considera el buen desempeño de la Administradora tanto en el segmento de renta fija como de renta variable. Adicionalmente, se contempló las características del Fondo y su estrategia, en donde se espera una moderada concentración en los créditos, moderada a baja concentración por emisor y elevada concentración por cuotapartista. El Fondo GPS Classic, pasa a ser calificado bajo la metodología de Calidad de Gestión- FQR, luego del cambio de estrategia de inversión (orientado a invertir en forma significativa en activos de renta variable). Anteriormente, el Fondo fue calificado bajo la metodología de Fondos de Renta Fija. La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada por debajo de la media en su

evaluación cualitativa, limitando la calificación el escaso track record que posee el Fondo, ya que inició operaciones bajo la actual estrategia en noviembre 2017. FIX monitoreará la evolución de la Administradora. ADMINISTRADORAS Cohen S.A., al 28-02-2018 administraba activamente once fondos, con una participación de mercado cercana al 0.6% y un patrimonio administrado de \$3.990 millones aproximadamente. 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 (ex Deutsche Bank S.A.). INTL Gainvest S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión inició sus actividades en mayo de 1997 bajo la denominación López León Administradora de Valores Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. Al 28-02-2018, administraba diecinueve fondos, con una participación de mercado de 1.5% y un patrimonio cercano a los \$9.702 millones. El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A. (ex Deutsche Bank S.A). Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A. inició operaciones hacia fines de 1994. es la segunda Administradora con el 11.5% del mercado y cuenta con un patrimonio administrado cercano a los \$75.500 millones (Feb'18). 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. Allaria Ledesma Fondos Administradora S.G.F.C.I.S.A. inició sus operaciones en 2008, surge de una asociación entre Allaria Ledesma y Cía. y profesionales provenientes de la industria de Fondos. Al 28-02-2018 administraba activamente diecisiete fondos, con una participación de mercado cercana al 1.4% y un patrimonio administrado de \$8.756 millones aproximadamente. El Agente de Custodia es Banco de Valores, calificado en A1+(arg) por Fix SCR. 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 al 28-02-18 administraba activamente dieciséis fondos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$15.709 millones, con una participación de mercado del 2.4%. El Agente de Custodia es Banco de Valores S.A., entidad calificada por FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings", en adelante FIX, en A1+(arg), para el endeudamiento de corto plazo Quirón Asset Management S.A., ex GPS Fondos S.G.F.C.I.S.A., administraba activamente cinco fondos y un patrimonio de \$174 millones aproximadamente, con una participación de mercado cercana al 0.1%. Al cierre finalizado en dic'17, la Administradora exhibe un resultado neto negativo, sustentado principalmente por la disminución de los ingresos por servicios, FIX monitoreará su evolución. Es una administradora de Fondos independientes de capitales argentinos que inició operaciones en el 2008. El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A, (ex Deutsche Bank S.A.). Para acceder a los informes de calificación, por favor consultar en el sitio web de la calificadora, www.fixscr.com. Contactos: Analista Principal Renata Barlaro / Yesica Colman/Eglis Arboleda Analistas +541152358100 Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM Capital Federal – Argentina Analista Secundario Gustavo Avila Director +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.