

Argenfunds Renta Argentina

Informe Integral

Calificación AA-f(arg)

Perfil

Argenfunds Renta Argentina es un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de mediano plazo, invirtiendo principalmente en títulos del gobierno nacional y emisiones de deuda corporativa. Tendrá como objetivo maximizar el rendimiento de una cartera conformada por instrumentos de renta fija nominados en dólares de emisores locales.

Inició actividades el 5 de febrero de 2014 y, a la fecha de análisis (27-01-17), el Fondo contaba con un patrimonio de \$84.7 millones.

Factores determinantes de la calificación

La suba de la calificación del Fondo responde a la muy alta calidad crediticia promedio, en rango AA(arg) que exhibió el Fondo a lo largo del último año y el cambio de estrategia el cual orienta sus inversiones principalmente a Letes y títulos públicos soberanos. Asimismo se consideró, el bajo riesgo de concentración por emisor, el bajo riesgo de distribución y el elevado riesgo de liquidez. Limita su calificación la elevada concentración por cuotapartista que exhibe el Fondo.

Criterios relacionados

Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy Alta calidad crediticia: A la fecha de análisis (27-01-17), y al igual en el promedio del último año, el riesgo crediticio promedio de las inversiones en cartera se ubicó en rango AA en escala nacional

Bajo Riesgo de Distribución: A la fecha de análisis (27-01-17) Las inversiones en cartera estarían calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 93.8%, en rango AA o A1 por un 3.8% y en rango BBB o A3 por un 2.4%.

Bajo riesgo de concentración: A la fecha de análisis, la principal inversión (sin considerar los títulos públicos, Letes ni los FCI utilizados como liquidez) alcanzaba el 2.3% mientras que las principales emisiones privadas ponderan un 5.1% del patrimonio.

Análisis del Administrador

Adecuado Posicionamiento: Argenfunds S.A. es una Administradora independiente que posee los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. A ene'17, administraba once fondos y un patrimonio cercano a los 2.650 millones, lo que representa un 0.7% de la participación de mercado. El Agente de Custodia -Banco Macro- se encuentra calificado en AA+(arg) con perspectiva estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Adecuados procesos: La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y un adecuado monitoreo así como adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

Elevado riesgo de liquidez: Al 27-01-17, el principal cuotapartista reunía un 27.3% y los primeros cinco el 73.3% del patrimonio del Fondo. Esto se debió a los fuertes rescates que sufrió el Fondo en feb'16, actualmente esta situación se está revirtiendo. Asimismo, el Fondo presenta buenos niveles de los activos líquidos, los cuales rondan el 94%. Lo que le permite tener una cobertura similar al patrimonio que concentran los principales diez cuotapartistas

Analistas

Analista Principal
 Lucas Gnocchi
 Analista
 +5411 5235-8128
lucas.gnocchi@fixscr.com

Analista Secundario
 Gustavo Avila
 Director
 +5411 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
 +5411 5235-8100
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Argenfunds Renta Argentina es un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de mediano plazo. Tendrá como objetivo maximizar el rendimiento de una cartera conformada por instrumentos de renta fija nominados en dólares de emisores locales.

El Fondo apuntará a captar inversores con un nivel de tolerancia al riesgo intermedio, con un horizonte de inversión igual o superior al año y que busquen dolarizar su capital y obtener una rentabilidad que acompañe la evolución del dólar. Para lograr los objetivos, la cartera se conformará por títulos públicos soberanos, bonos corporativos de empresas argentinas, fideicomisos financieros y otros instrumentos de renta fija nominados en dólares.

Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del Fondo

Argenfunds S.A. es una Administradora independiente que posee los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. La misma surge con el fin de potenciar los negocios de la Sociedad de Bolsa Facimex Bursátil, la cual posee 30 años de experiencia en el mercado y es especialista en la operación de instrumentos de renta fija.

Esta Administradora presenta una estructura reducida acorde a sus operaciones y un grupo de profesionales idóneos y con experiencia para tomar decisiones relacionadas con la administración del patrimonio del fondo común de inversión. A fines de enero de 2017 administraba activamente once fondos, con una participación de mercado del 0.7% y un patrimonio administrado cercano a los \$2.650 millones.

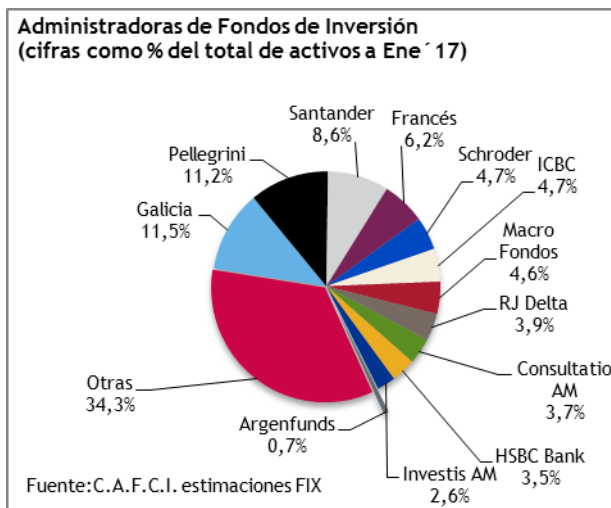
La Administradora posee diferentes manuales que regulan sus actividades. Entre ellos figuran el manual de procedimientos para la Administración de los fondos comunes de inversión y los manuales de Portfolio Management, Gobierno Corporativo y de Control Interno y de Accesos y de salvaguardia de los sistemas informáticos. Se destaca que las responsabilidades de cada uno de los sectores se encuentran claramente delimitadas.

El manual de Portfolio Management fija como filosofía de inversión, conseguir la mayor sinergia posible entre el análisis fundamental (que es la base de las decisiones de la Administradora) y la percepción del mercado a través de diferentes indicadores cuantitativos y cualitativos. Para el presente fondo, el estilo será moderadamente activo con una baja rotación de cartera.

El manual de Portfolio Management fija como filosofía de inversión, conseguir la mayor sinergia posible entre el análisis fundamental (que es la base de las decisiones de la Administradora) y la percepción del mercado a través de diferentes indicadores cuantitativos y cualitativos. Para el presente fondo, el estilo será moderadamente activo con una baja rotación de cartera.

El proceso de inversión de los FCI es llevado a cabo a través del comité de inversiones en el que participan el Presidente, Vicepresidente, Oficial de Cumplimiento, Portfolio Manager y Back Office. El objetivo de este comité es coordinar el proceso de inversión sin afectar la agilidad en la toma de decisiones.

Existirán dos tipos de comités de inversión. Un comité diario en el que asiste el Portfolio Manager, el Presidente y/o el Vicepresidente y uno semanal en el que asisten el Presidente, el



Vicepresidente, el Oficial de Cumplimiento y el Portfolio Manager y una persona de Back Office para realizar la minuta. Todos poseen derecho a voto pero el Presidente o Vicepresidente en su reemplazo, puede vetar una decisión u operación.

Las decisiones del presente comité semanal se formalizarán bajo la confección de minutas que deberán ser firmadas por todos los asistentes y permanecerán bajo la custodia de Back Office.

Además del comité de inversiones habrá mensualmente un comité de management y un comité de ventas y quincenalmente un comité fiduciario.

El Back Office de Asset Management realiza el control y monitoreo diario/semanal de las posiciones de forma tal de garantizar la adherencia a los límites impuestos e informará diariamente sobre los mismos al Portfolio Manager y semanalmente al Oficial de Cumplimiento.

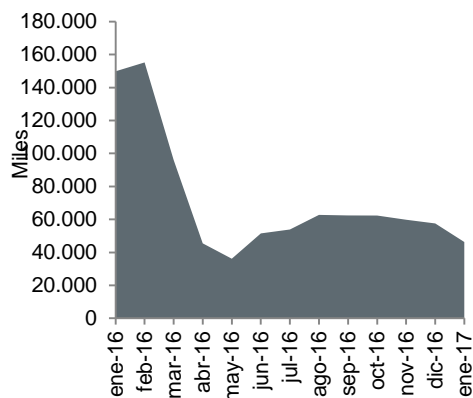
El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema Esco. La Auditoría externa de la Administradora y de los fondos será realizada por Ernst & Young.

El Agente de Custodia -Banco Macro- es uno de los principales bancos privados del país. Cuenta con sucursales que atiende a individuos de medios y bajos ingresos y a pequeñas y medianas empresas (PyMes) del interior del país. Además, presta servicios de asesoramiento de inversiones y de intermediación bursátil a través de empresas controladas. Asimismo, es agente financiero de las provincias de Misiones, Salta, Jujuy y Tucumán a través de su subsidiaria Banco del Tucumán. Se encuentra calificado por en AA+(arg) con perspectiva estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Riesgo de liquidez

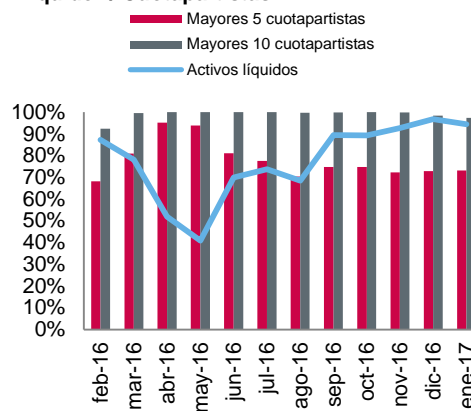
El riesgo de liquidez es elevado debido a la elevada. Al 27-01-1, el principal cuotapartista reunía un 27.3% y los primeros cinco el 73.3% del patrimonio del Fondo. Esto se debió a los fuertes rescates que sufrió el Fondo en feb'16, actualmente esta situación se está revirtiendo. Asimismo, el Fondo presenta buenos niveles de los activos líquidos, los cuales rondan el 94%. Lo que le permite tener

Cantidad de cuotapartes



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

Liquidez / Cuotapartistas



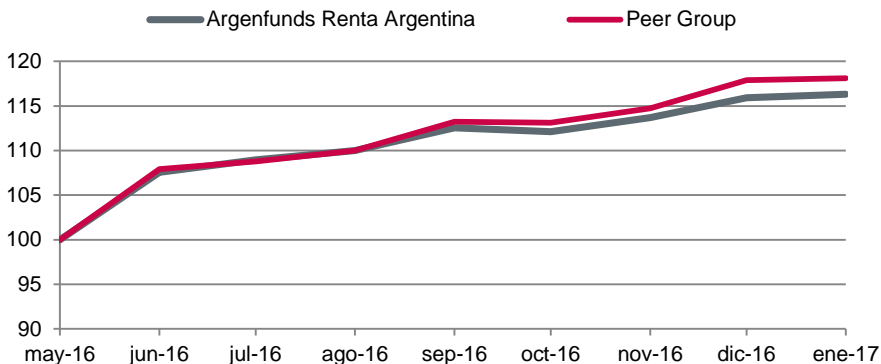
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

una cobertura similar al patrimonio que concentran los principales diez cuotapartistas

Desempeño financiero

La rentabilidad mensual del Fondo en el mes de enero 2017 fue del 0.34%. En tanto, la rentabilidad anual fue del 18.7% para la misma clase. Si se lo compara con otros fondos de características similares, Argenfunds Renta Argentina se ubicó en línea con la media de sus pares.

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 ene'16)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

A la fecha de análisis (27-01-17), y al igual en el promedio del último año, el riesgo crediticio promedio de las inversiones en cartera se ubicó en rango AA en escala nacional.

Riesgo de Distribución

Al 27-01-17 el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estarían calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 93.8%, en rango AA o A1 por un 3.8% y en rango BBB o A3 por un 2.4%.

Riesgo de concentración

El Fondo presentaba un bajo riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal inversión (sin considerar los títulos públicos, Letes ni los FCI utilizados como liquidez) alcanzaba el 2.3% mientras que las principales emisiones privadas ponderan un 5.1% del patrimonio. La estrategia del Fondo de invertir en forma significativa en títulos públicos, disminuye el presente riesgo.

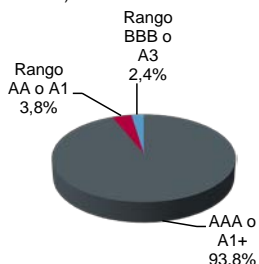
Las principales inversiones, respecto al patrimonio, correspondían a Letes por un 22.5%, el bono DICA 15.1%, el bono AS17 por un 13.6%, Bono Nacion Arg 220426 por un 11.9% y el bono AJ17 por un 11.2%.

A la fecha de análisis, la cartera del Fondo se componía, por títulos públicos soberanos por un 69.4%, Letes por un 22.5%, títulos provinciales en un 3.1%, y activos que ponderaban menos de un 3% por un 5%.

Valores que no son deuda

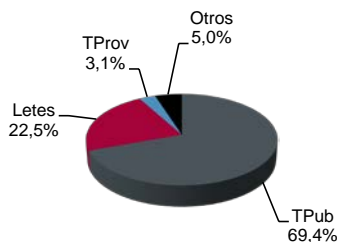
A la fecha de análisis, el Fondo no presenta en cartera activos de renta variable.

Calidad crediticia de los activos (% sobre el total de inversiones en escala nacional)



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

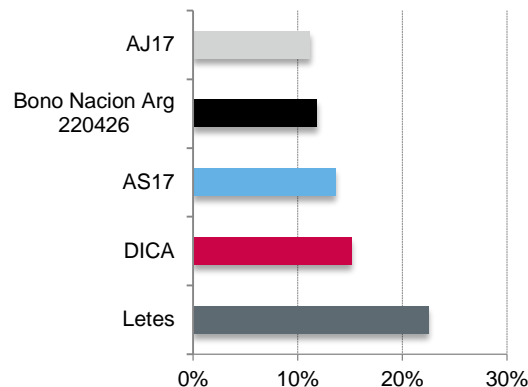
Diversificación por tipo de activo (% sobre el total de activos)



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

Principales Inversiones

(cifras como % del total de activos a Ene'17)



Fuente: estimaciones propias

Dictamen

Argenfunds Renta Argentina

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 29 de Marzo, ha decidido subir la calificación asignada al presente fondo a **AA-f(arg)** desde **A+f(arg)**.

Categoría AAf(arg): la calificación de fondos 'AA' indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio de 'AA'.

Los signos "+" o "-" pueden ser agregados a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Estos sufijos no aplican en la categoría 'AAA' o en las categorías inferiores a 'B'. El riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

Reglamento de gestión, 01-06-2016, disponible en www.cnv.gob.ar.

- Cartera al 27-01-17 suministrada por la sociedad gerente. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gob.ar.
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 27-01-17 y del último año, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario:

- Compliance: sector que se ocupa de controlar el cumplimiento de normas.
- Duration/Duración Modificada: medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- 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.
- Peer group: grupo de fondos comparables.
- Benchmark: Índice de referencia.

Las calificaciones antes señaladas 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial 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 factual 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 factual 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 independiente 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. En última instancia, 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 futuros 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 se proporciona "tal cual" 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. 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 contactos. 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 cualquier tipo. Las calificaciones 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 70.000 (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 150.000 (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 mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. 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.