

RJ Delta Gestión I (ex Delta Patrimonio I)

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

Informe de actualización

Calificación A+f(arg)

Datos Generales

31/03/2017

| | |
|--------------------------|---------------------------|
| Agente de administración | RJ Delta Asset Management |
| Agente de Custodia | Banco de Valores |
| Patrimonio | \$ 1.125.385.381 |
| Inicio de actividades | 06/06/2011 |
| Plazo de rescate | 120 horas |
| Rto. Mensual – Clase B | 1.1% |
| Rto. Anual – Clase B | 26.6% |

Criterios Relacionados

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

Analistas

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

Analista Secundario
Nicolás Sanvitale
Analista
+5411 5235-8100
nicolas.sanvitale@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Objetivo y Estrategia de Inversión

RJ Delta Gestión I es un Fondo de renta mixta cuyo objetivo es lograr una rentabilidad, ajustada por riesgo, superior a un conjunto de instrumentos de renta fija de mediano plazo. Para lograr dicha finalidad el Fondo buscará una diversificación óptima entre diferentes clases de activos. El Fondo tendrá una duration máxima de 5 años.

Factores determinantes de la calificación

La Calificación del Fondo responde principalmente a su posicionamiento promedio en rango AA(arg) en el último año, y a la muy alta concentración por cuotapartista. Se considera la fuerte calidad de la Administradora, su bajo riesgo de concentración, el bajo a moderado riesgo de distribución, y el moderado a alto riesgo de liquidez.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Distribución de las calificaciones: A la fecha de análisis (31-03-17) el riesgo de distribución era bajo a moderado. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 67.9%, en rango AA o A1 por un 19.1%, en rango A o A2 por un 10.5%, en rango BBB o A3 por un 0.7% y en D por un 0.1%.

Riesgo crediticio promedio de la cartera: Al 31-03-17 y considerando su evolución en el último año, el riesgo crediticio promedio de la cartera se ubicó en rango AA(arg).

Riesgo de concentración: A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era bajo. La principal concentración por emisor, excluyendo títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA, ponderaba un 5.2% y las primeras cinco cerca del 17.3%.

Análisis del Administrador

Fuerte posicionamiento: Delta Asset Management (antes denominada RJ Delta Asset Management, cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), es una Administradora independiente, creada en el 2005. A marzo de 2017 administraba un patrimonio cercano a los \$16.400 millones, lo que representa aproximadamente un 3.7% del mercado. Y en la actualidad administra activamente 22 fondos.

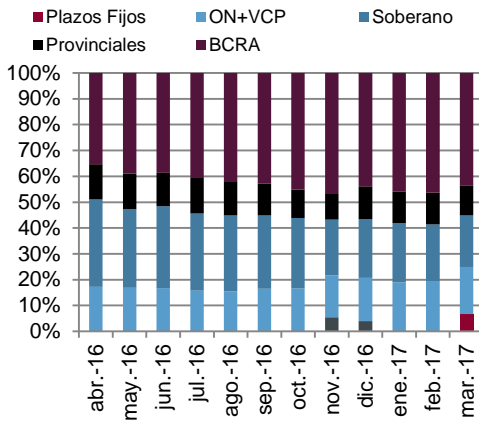
El Agente de Custodia es Banco de Valores S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO en A1+(arg) para Endeudamiento de Corto Plazo.

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

Moderado a alto riesgo de liquidez: A fines de marzo de 2017, el principal cuotapartista reunía el 94.8% y los primeros cinco el 100% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos (liquidez inmediata más títulos públicos, Letes y Lebacs) representaban cerca del 63.5% del patrimonio del Fondo.

Análisis de cartera

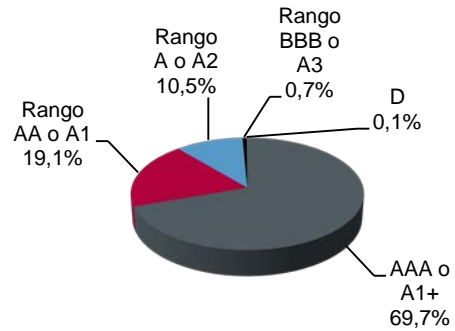
Evolución de los instrumentos en cartera



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

Calidad crediticia de los activos

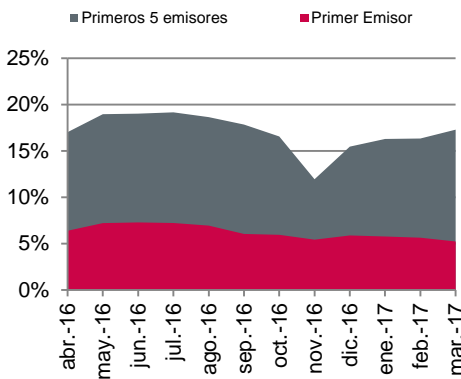
(% sobre el total de inversiones en escala nacional al 31/03/2017)



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

Concentración por emisor

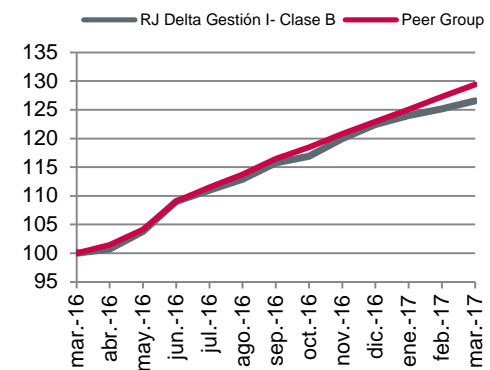
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

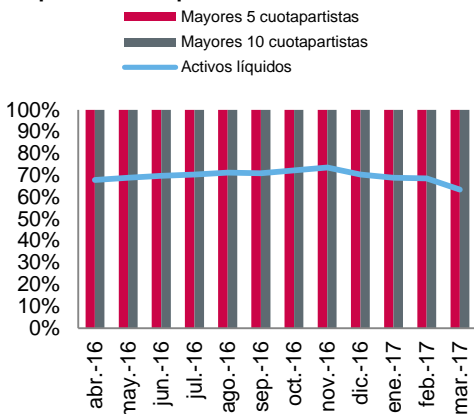
Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 mar-16)



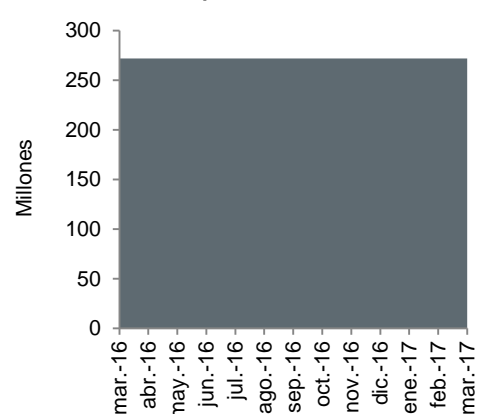
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Liquidez / Cuotapartistas



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

Cantidad de cuotapartes



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

Dictamen

RJ Delta Gestión I

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 23 de mayo de 2017, ha decidido confirmar* la calificación asignada al presente fondo en **A+f(arg)**.

Categoría Af(arg): la calificación de fondos 'A' indica una 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 'A'.

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 sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

El análisis del Administrador se encuentra en forma resumida en Análisis del Administrador dado que no han sufrido cambios significativos respecto al informe publicado el 19 de abril de 2016, en donde figuran con mayor detalle. Dicho informe se encuentra disponible en www.fixscr.com.

El presente Fondo fue calificado bajo la metodología de calificación de Fondos de Renta Fija, dado su bajo/nulo posicionamiento promedio en instrumentos de renta variable. FIX monitoreará que la participación de instrumentos de renta variable continúe siendo acorde a la presente metodología. En caso de que el Fondo registre una participación significativa en instrumentos de renta variable, se procedería a calificarlo bajo la Metodología de calificación de Calificaciones de Calidad de Gestión de Fondos-FQR.

* Siempre que se confirma la 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, 28-07-15, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Cartera al 31-03-17 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 31-03-17 y del último año, disponible en www.fondosargentina.org.ar.

Glosario

- Benchmark: índice de referencia
- CPD: Cheque pago diferido
- Disp: Disponibilidades
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- FF: Fideicomisos Financieros
- ON: Obligaciones Negociables
- Peer Group: Grupo comparable
- Tprov: Títulos provinciales
- TP: Títulos públicos
- Bonos corp: Bonos Corporativos

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. 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 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.