

# Industria de FCI en Argentina: Actualidad y Desafíos

## Volatilidad en la curva soberana y migración hacia Fondos Money Market

Durante el presente año, la industria de Fondos Comunes de Inversión exhibe un crecimiento real en términos de patrimonio, principalmente concentrado en los FCI de Mercado de Dinero (MM) y de Renta Fija (con *duration* menor al año o ajustados por CER/UVA). De esta manera, las carteras de los Fondos se encontraban alocadas fuertemente en títulos soberanos (33,3% sobre el total de patrimonio administrado a mar'22), al ser el único oferente de bonos ajustados por CER. Sin embargo, la incertidumbre generada en el mercado en los meses de mayo y junio sobre la probabilidad de pago de estos títulos por parte del Estado, repercutió significativamente en la industria durante esos meses, donde el patrimonio administrado descendió un 1,0% de mayo a junio.

A su vez, se observó una fuerte migración a los Fondos *Money Market* dado que este tipo de producto, si bien presenta menores rendimientos, se encuentra fuera del riesgo soberano, representando a oct'22 el 49,8% del total del patrimonio administrado (vs. 43,1% a abr'22). Por su parte, los títulos públicos soberanos alcanzan al 25,6% del total del patrimonio administrado a oct'22, cayendo un 5,2% con respecto a abr'22.

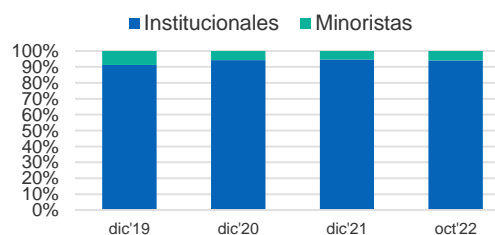
La demanda de los fondos CER en el primer semestre del año crecía alrededor de un 20,0% de manera mensual, lo que cesó luego de la volatilidad comentada en la curva soberana, en donde se observó una disminución del 36,3% y 17,0% para la mediana de la demanda de estos fondos en los meses de junio y julio respectivamente. Posteriormente, se registró una tenue recuperación de la preferencia por los activos ajustados por CER, y consecuentemente de estos fondos, creciendo un 3,0% mensual en sep'22. Aún no se observa una recuperación en los niveles previos a may'22, dado que continúa la incertidumbre sobre el repago de la deuda CER principalmente posterior a las elecciones de 2023. Sin embargo, la industria logró recuperarse creciendo un 34,2% nominalmente entre jun'22 y oct'22 aunque con un sesgo hacia los Mercados de Dinero y con las carteras de los Fondos mayormente alocadas fuera del riesgo soberano, tales como aquellos fondos T+1 con bonos corporativos.

## Rendimientos reales negativos

Los fondos cuya estrategia consiste en obtener una rentabilidad que supere a la inflación habían ganado popularidad en el último tiempo de la mano del acelerado incremento en el nivel general de precios ya que era el producto que mayor rentabilidad ofrecía para cubrirse contra la inflación. Sin embargo, el rendimiento de estos Fondos quedó relegado debido a la caída en el precio de los bonos soberanos ajustados por CER en los meses mencionados. Si bien, estos títulos y los Fondos consecuentemente, ya recuperaron las cotizaciones precedentes, este producto dejó de ser el más rentable de la industria, rindiendo un 69,8% a oct'22 i.a.

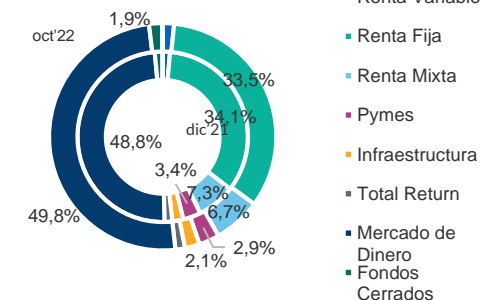
De todos modos, todos los fondos comunes presentaron rendimientos reales negativos, por debajo del nivel de precios que se ubicó en un 88,0% a oct'22. Luego de los fondos CER, los fondos de renta mixta fueron los que experimentaron un mayor retorno a oct'22, alcanzando un 60,2% i.a, seguidos por los fondos de renta fija en pesos (59,8% i.a.), los fondos de renta variable (59,0% i.a.) y los fondos infraestructura (57,4% i.a.). A su vez, los fondos ligados a la evolución del dólar oficial presentaron buenos retornos los últimos meses de la mano de las mayores expectativas de devaluación por parte de los inversores que impulsaron su crecimiento patrimonial, rindiendo un 46,2% a oct'22 (vs. 26,2% a dic'21), por debajo de la evolución del tipo de cambio oficial (57,3% en el mismo periodo).

Evolución participación institucionales vs. minoristas

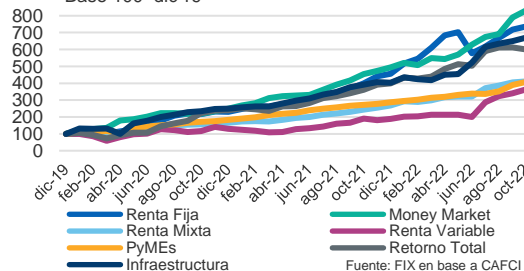


Fuente: FIX en base a CAFCI

Participación de mercado dic'21 vs. oct'22

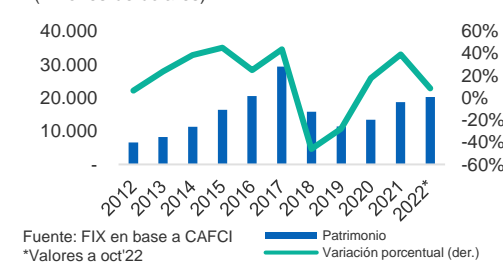


Evolución del Patrimonio por tipo de fondo  
 Base 100=dic'19



Fuente: FIX en base a CAFCI

Evolución del patrimonio  
 (Millones de dólares)



Fuente: FIX en base a CAFCI  
 \*Valores a oct'22

Por su parte, los Money Market también registraron rendimientos reales negativos a pesar de su alta demanda (47,5% a oct'22 i.a.). Sin embargo, como consecuencia de la suba de tasas a lo largo del año con el objetivo de controlar el nivel de precios, este tipo de Fondos viene captando las correcciones y mejorando sus rendimientos, aunque continúan por debajo del ritmo inflacionario. De todos modos, el objetivo de estos fondos no se enfoca en obtener altas tasas de rentabilidad, sino que se focalizan en el manejo diario de liquidez para perder lo menos posible frente a la inflación, siendo una alternativa atractiva contra los depósitos bancarios en cajas de ahorro, que no generan rendimientos.

### Evolución por instrumento de las carteras

En línea con lo señalado previamente, como consecuencia del avance de la inflación en pesos, los activos indexados al IPC estaban teniendo una creciente demanda por parte del mercado. La mayor oferta de este tipo de instrumentos estuvieron asociados a la emisión de deuda soberana ajustada por CER/ UVA, impulsando la participación de los activos soberanos en las carteras de inversiones de los fondos de renta fija que alcanzaron a mar'22 una participación del 33,3% sobre el total del patrimonio administrado. Sin embargo, con la volatilidad observada en la curva soberana, esta participación cayó significativamente a un 25,6% a oct'22.

Como contrapartida, los activos privados principalmente explicados por obligaciones negociables y valores de corto plazo aumentaron su participación dentro del total del patrimonio administrado a un 12,1% a oct'22 (vs. 10,5% a mar'22) como parte de la estrategia de varias Administradoras de correrse del riesgo soberano. A su vez, de la mano del fuerte crecimiento experimentado por los Money Market, las disponibilidades aumentaron significativamente su proporción, representando el 30,4% del total de activos a oct'22 (vs. 23,1% a mar'22), principalmente explicado por cuentas remuneradas beneficiadas por la suba de tasas efectuada por el BCRA.

Cabe resaltar que otro de los activos que tuvieron un leve incremento los últimos meses fueron las acciones, que representaron el 2,0% del total del patrimonio a oct'22 (vs 1,8% a mar'22) y fueron impulsadas por el crecimiento que se observó para los fondos de renta variable como respuesta de los inversores hacia otro tipo de alternativas que no contengan títulos públicos dentro de sus carteras.

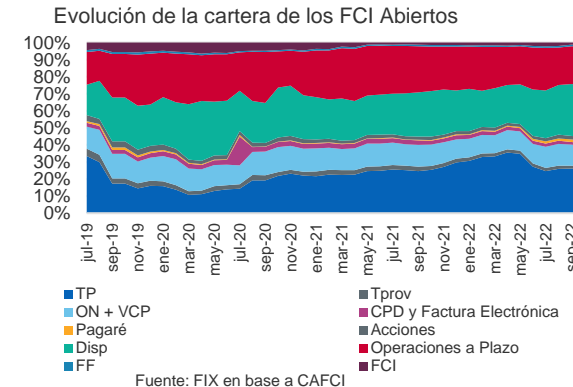
### Desafíos y perspectivas

FIX estima que hacia fin de año la industria de FCI continúe concentrada en productos de muy corto plazo y baja volatilidad como los Fondos Money Market. A su vez, se espera que los fondos ligados a la evolución del dólar siga creciendo y rindiendo favorablemente en este contexto donde el gobierno ha acelerado el *crowling peg* para evitar el retraso del tipo de cambio y no incrementar la brecha con el mercado informal. Por otro lado, se estima que los productos que ofrecen ahorro a largo plazo y se vuelcan a inversiones reales, no logren grandes volúmenes en este contexto de inestabilidad macroeconómica.

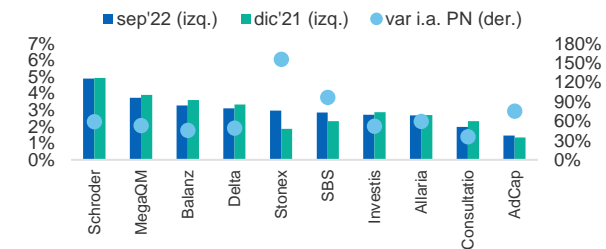
En cuanto a los FCI de Renta Variable, si bien experimentaron altos rendimientos en estos meses, se estima que el mismo fluctúe de acuerdo al contexto local y global, contemplando la inestabilidad del mercado financiero en distintas partes del mundo. Asimismo, se prevé que los FCI de Renta Mixta continúen siendo una alternativa para los inversores con mayor propensión al riesgo, a pesar de que las condiciones de mercado acotan las estrategias de gestión activa de los portafolios.

FIX estima que el crecimiento de la industria permanezca impulsado por los inversores mayoristas, en línea con lo ocurrido en los últimos años. A su vez, se espera que las Administradoras continúen promoviendo avances tecnológicos que les permitan mejorar en términos de eficiencia y lograr una mayor captación de clientes dentro de una industria altamente competitiva y concentrada. Por otra parte, si bien surgieron nuevas alternativas como los Fondos ASG, su participación dentro del patrimonio administrado aún es marginal y no se espera un

incremento significativo en el corto plazo hacia este segmento, aunque se encuentra siendo el producto innovador tanto en Argentina como en el resto del mundo.

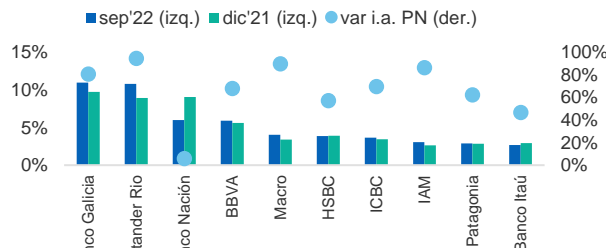


### Evolución Market Share - Top 10 Administradoras No Bancarias



Fuente: FIX en base a CAFCI y CNV

### Evolución Market Share - Top 10 Administradoras Bancarias



Fuente: FIX en base a CAFCI y CNV

**Administradoras**

Allaria Ledesma Fondos Administrados S.G.F.C.I.S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
Argenfunds S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
Axis S.G.F.C.I.S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
BACS Administradora de Activos S.A.S.G.F.C.I.	<a href="#">acceder a informes</a>
BALANZ Sociedad Gerente de F.C.I. S.A.U.	<a href="#">acceder a informes</a>
Bancor Fondos Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A.U.	<a href="#">acceder a informes</a>
BNP Paribas Asset Management Argentina S.A.S.G.F.C.I.	<a href="#">acceder a informes</a>
CMF Asset Management S.A.U.	<a href="#">acceder a informes</a>
Cohen Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión	<a href="#">acceder a informes</a>
Consultatio Asset Management G.F.C.I.S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
Deal S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
Delta Asset Management S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
FIRST Capital Markets S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
Galicia Adm. de Fondos S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
Grupo SS S.A.S.G.F.C.I.	<a href="#">acceder a informes</a>
ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I.	<a href="#">acceder a informes</a>
IEB S.A	<a href="#">acceder a informes</a>
Industrial Asset Management (IAM)	<a href="#">acceder a informes</a>
Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	<a href="#">acceder a informes</a>
Itaú Asset Management SGFCI	<a href="#">acceder a informes</a>
Macro Fondos S.G.F.C.I.S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
Mariva Asset Management S.A.U.S.G.F.C.I.	<a href="#">acceder a informes</a>
Megainver S.A.S.G.F.C.I.	<a href="#">acceder a informes</a>
Nuevo Chaco Fondos S.A.S.G.F.C.I.	<a href="#">acceder a informes</a>
Patagonia Inversora S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión	<a href="#">acceder a informes</a>
Pellegrini S.A.S.G.F.C.I.	<a href="#">acceder a informes</a>
QM Asset Management S.G.F.C.I. S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>

Quiron Asset Management S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
SBS Asset Management SASGFCI	<a href="#">acceder a informes</a>
Southern Trust S.G.F.C.I.S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
Stonex Asset Management S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>
Zofingen Investment S.A.	<a href="#">acceder a informes</a>

### Informes relacionados

Sistema Financiero Argentino: Evolución Reciente y Perspectivas 2022, 11 Febrero, 2022.

Entidades Financieras Argentinas: Estadísticas Comparativas, 26 Agosto, 2022.

Global Money Market Fund Flows Dashboard: 4Q21, 11 March, 2022, Fitch Ratings.

Fondos Comunes de Inversión Arg.: Evolucion Reciente y Perspectivas 2022, 08 Junio, 2022

### Analistas

**Matías Helou**

+54 11 5235-8128

[matias.helou@fixscr.com](mailto:matias.helou@fixscr.com)

---

**Yesica Colman**

+54 11 5235-8147

[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)

---

**Darío Logiodice**

+54 11 5235-8136

[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

---

**María Fernanda López**

+54 11 5235-8100

[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

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 LÍDER 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. **X**