

Argenfunds Renta Argentina

Informe Integral

Calificación **A-f(arg)**

Perfil

Argenfunds Renta Argentina es un fondo de renta fija en pesos con un horizonte de inversión de corto plazo, invirtiendo principalmente en títulos del gobierno nacional y emisiones de deuda corporativa. Inició actividades el 5 de febrero de 2014 y, a la fecha de análisis (30-10-2020), el Fondo contaba con un patrimonio de \$34,8 millones.

Factores Determinantes de la Calificación

La calificación del Fondo responde principalmente al riesgo crediticio promedio de la cartera el cual, a la fecha de análisis se ubicó en rango AA(arg). Sin embargo, limita su calificación el bajo patrimonio y el exceso de exposición a instrumentos en moneda extranjera que se estima se regularice antes de fin de año. La calificación considera asimismo la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución y el elevado riesgo de concentración y de liquidez. FIX monitoreará su evolución.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia: Al 30-10-2020 el riesgo crediticio promedio de la cartera del Fondo se ubicó en AA+(arg).

Bajo riesgo de distribución: A la fecha de análisis (30-10-2020), las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 52,6%, en rango AA o A1 por un 36,3% y en rango A o A2 por un 11,1%.

Elevado riesgo de concentración: A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor alcanzaba el 27,9% mientras que los principales cuatro emisores ponderaban un 89,5% de la cartera. Mitiga parcialmente el presente riesgo la calidad crediticia de los principales emisores.

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento: Argenfunds S.A. es una Administradora independiente que posee los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. A fines de noviembre de 2020, administraba activamente quince fondos y un patrimonio de \$27.778 millones, lo que representaba un 1,5% del market share. El Agente de Custodia -Banco Macro- se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "FIX"- en AA+(arg) con Perspectiva Negativa y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Adecuados procesos: La Administradora posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo así como un adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

Elevado riesgo de liquidez: Al 30-10-2020, el principal cuotapartista reunía el 79,5% del patrimonio del Fondo y los primeros dos el 100,0%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más FCI) representaban un 10,5% del total de la cartera.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Gustavo Ávila
Director
(+5411) 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario

Nicolás Soriano García
Analista
(+5411) 5235-8100
nicolas.soriano@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Perfil

Argenfunds Renta Argentina es un fondo de renta fija en pesos con un horizonte de inversión de corto plazo, invirtiendo principalmente en títulos del gobierno nacional y emisiones de deuda corporativa.

El estilo de gestión es moderadamente activo en función de la visión del mercado y un modelo cuantitativo para explicar las variaciones de la curva de tasas y construir un portfolio eficiente, buscando puntos de desequilibrios para implementar estrategias activas limitadas.

Inició actividades el 5 de febrero de 2014 y, a la fecha de análisis (30-10-2020), el Fondo contaba con un patrimonio de \$34,8 millones. El plazo de rescate del Fondo es de 48 hrs.

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 posee 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 noviembre de 2020 administraba quince fondos y un patrimonio de \$27.778 millones, lo que representa un 1,5% del market share.

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, Corporate Governance 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.

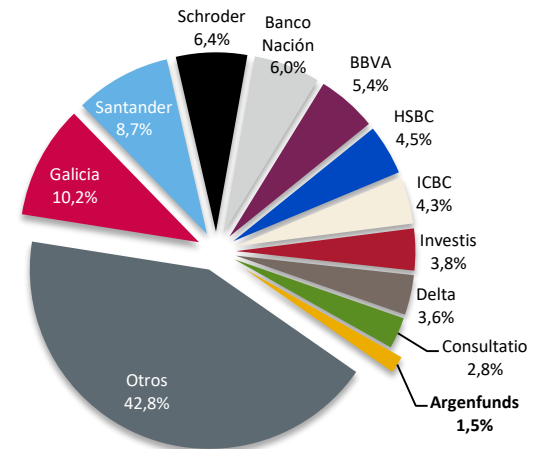
El manual de Portfolio Management fija como filosofía de inversión conseguir la mayor sinergia posible entre el análisis fundamental (que es la base de las decisiones de la Administradora) y la percepción del mercado a través de diferentes indicadores cuantitativos y cualitativos.

El proceso de inversión de los FCI es llevado a cabo a través del comité de inversiones en el que participan el Chairman, Vice Chairman, Compliance Officer, 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

Existen dos tipos de comités de inversión. Un comité diario en el que asiste el Portfolio Manager, el Chairman y/o el Vice Chairman y uno semanal en el que asisten el Chairman, el Vice Chairman, el Compliance Officer y el Portfolio Manager y una persona de Back Office para realizar la minuta.

Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a nov'20)



Fuente: C.A.F.C.I.. Estimaciones FIX

Todos poseen derecho a voto pero el Chairman o Vice Chairman 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 hay 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 Compliance Officer.

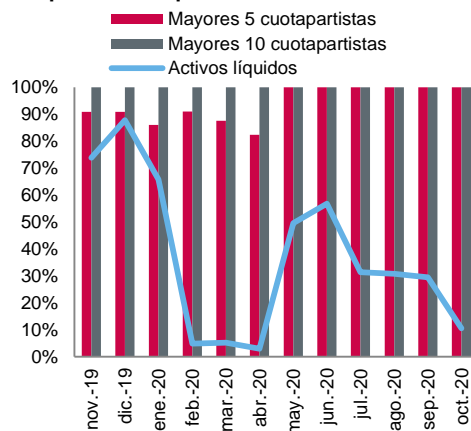
El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema Esco. La Auditoría externa de la Administradora y de los fondos será realizada por Ernst & Young.

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. Se encuentra calificado por FIX en AA+(arg) con Perspectiva Negativa y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Riesgo de liquidez

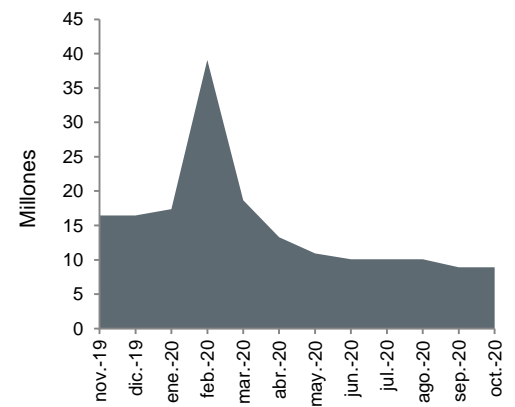
El riesgo de liquidez es elevado. Al 30-10-2020, el principal cuotapartista reunía el 79,5% del patrimonio del fondo y los primeros dos el 100,0%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más fondos comunes de inversión) representaban un 10,5% del total de la cartera.

Liquidez/Cuotapartistas



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

Cantidad de cuotapartes



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

Desempeño financiero

FIX no analizó el desempeño del Fondo dado su bajo patrimonio.

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

El Fondo presenta una muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis (30-10-2020) presentó un riesgo crediticio promedio que se ubicó en AA+(arg).

Riesgo de distribución

Al 30-10-2020 el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 52,6%, en rango AA o A1 por un 36,2% y en rango A o A2 por un 11,1%.

Riesgo de concentración

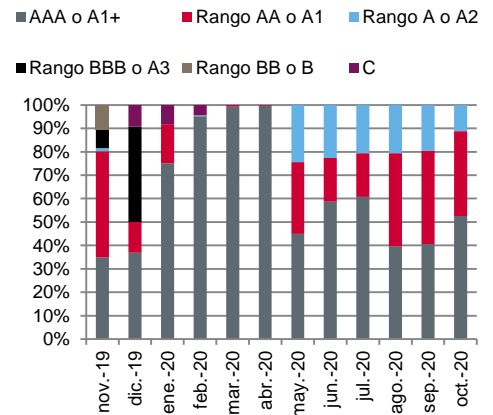
El Fondo presenta un elevado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor alcanzaba el 27,9% mientras que los principales cuatro emisores ponderaban un 89,5% de la cartera. Mitiga parcialmente el presente riesgo la calidad crediticia de los principales emisores.

Las principales inversiones en cartera correspondían a obligaciones negociables (ON) de Telecom Argentina por un 27,9%, ON de Pan American Energy por un 25,6%, ON de Arcor por un 24,9%, ON de Cresud por un 11,1% y FCI Allaria Ahorro por un 8,3%. El resto de las inversiones tenía una ponderación inferior al 1,5% de la cartera cada una.

Al 31-10-2020, la cartera del Fondo se componía por obligaciones negociables 89,5%, fondos comunes de inversión 8,4% y disponibilidades por 2,1%.

Cabe destacar que, a la fecha de análisis, el 89,5% de las inversiones en cartera corresponden a instrumentos nominados en dólares por lo que el Fondo se encuentra excedido en el límite admitido por la normativa (máximo 25% de la cartera). La Administradora manifestó su intención de encuadrar las inversiones antes de fin de año. FIX monitoreará su evolución de acuerdo a lo exigido por la norma, así como la readecuación de la cartera de inversión.

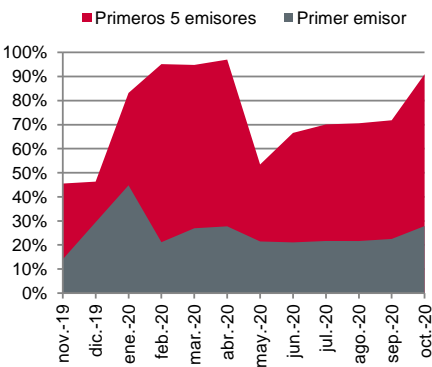
Calidad crediticia de las inversiones



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

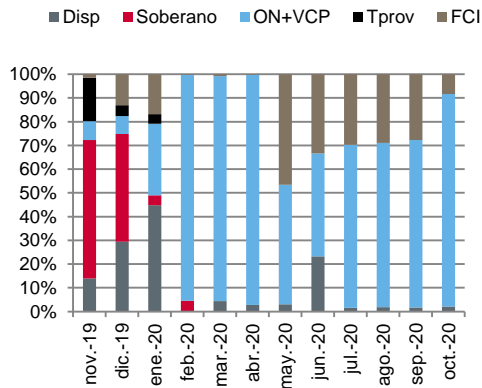
Concentración por emisor

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



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

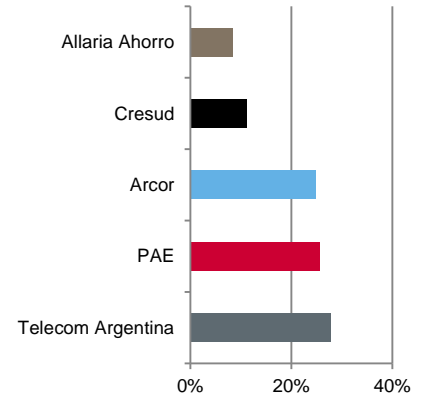
Evolución de los instrumentos en cartera



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

Principales Inversiones a Oct 2020

(Cifras como % del total de activos)



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

Valores que no son deuda

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

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 17 de diciembre del 2020, decidió 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 riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

* Siempre que se confirme una calificación, la calificación anterior es igual a la del dictamen.

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 del 26-02-2018, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 30-10-2020 suministrada por la sociedad gerente. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 30-10-2020 y del último año, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- *Benchmark*: Índice de referencia.
- *FCI*: Fondos Comunes de Inversión.
- *FF*: Fideicomisos Financieros.
- *ON*: Obligaciones Negociables.
- *VCP*: Valores de Corto Plazo
- *Peer Group*: Grupo comparable.
- *Tprov*: Títulos Provinciales.
- *Disp*: Disponibilidades.
- *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.
- *Market share*: Participación de mercado.
- *Portfolio Management*: Administración de cartera.
- *Corporate Governance*: Gobierno corporativo.
- *Chairman*: Presidente.
- *Vice Chairman* : Vicepresidente.
- *Compliance Officer*: Director del sector que se ocupa de controlar el cumplimiento de normas.
- *Portfolio Manager*: Administrador de cartera
- *Back Office*: Actividades de apoyo, dedicadas a la gestión propia de la empresa
- *Management*: Administración.
- *Track record*: Trayectoria del fondo.

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.