

## IAM Renta Balanceada

### Informe Integral

**Calificación** BBB+f(arg)

#### Perfil

IAM Renta Balanceada es un fondo que busca otorgar cobertura frente a las fluctuaciones del tipo de cambio principalmente a través de la inversión en instrumentos dollar linked y activos de corto y mediano plazo (duration entre 6 meses y 1 año). El Fondo está orientado a inversores que buscan la conservación del capital con respecto al dólar. El plazo de rescate es de 48hs. El Fondo inició operaciones el 24-06-20 y a la fecha de análisis (26-06-20) contaba con un patrimonio cercano a los \$447 millones.

#### Factores determinantes de la calificación

La calificación responde a la estrategia del Fondo y a su cartera teórica, por la cual se espera presente un riesgo crediticio promedio de BBB+(arg). Asimismo, la calificación contempla la calidad de la Administradora, el elevado riesgo de distribución y de liquidez, el moderado riesgo de concentración por emisor y el escaso track record del Fondo.

#### Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Riesgo crediticio promedio de la cartera:** De acuerdo con la estrategia suministrada por la Administradora, el riesgo crediticio esperado de la cartera se ubica en BBB+(arg). Al 26-06-20, este era de A(arg).

**Distribución de las calificaciones:** El Fondo presentaría un elevado riesgo de distribución. Las inversiones se encontrarían calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 15,0%, en rango AA o A1 por un 8,0%, en rango A o A2 por un 12,0% y en rango BBB o A3 por un 65,0%. Al 26-06-20, las inversiones estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 38,9%, en rango AA o A1 por un 5,8%, en rango A o A2 por un 24,8% y en rango BBB o A3 por un 30,5%.

**Riesgo de concentración:** El riesgo de concentración por emisor privado se espera sea moderado, dado que un alto porcentaje de la cartera corresponde a títulos públicos soberanos. Según la cartera teórica del Fondo, el primer emisor concentraría el 12,0% y los tres primeros el 25,0%. En tanto, al 26-06-20, el primer emisor reunía el 4,9% del Fondo.

#### Análisis del Administrador

**Buen Posicionamiento:** Industrial Asset Management S.G.F.C.I. S.A. (IAM) – ex MBA Asset Management S.G.F.C.I. S.A. – inició sus actividades a fines de diciembre de 2012, luego de la compra de la sociedad gerente a MBA Lazard Holdings. A mayo de 2020, IAM administraba diez fondos que totalizaban un patrimonio aproximado de \$32.825 millones, lo que representa aproximadamente un 2,6% del mercado. El principal agente colocador es Banco Industrial, entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A1(arg) y A+(arg) Perspectiva Negativa para el Endeudamiento de Corto y Largo plazo respectivamente.

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

**Elevado riesgo de liquidez:** Se espera una elevada concentración por cuotapartista dado que el Fondo es nuevo. De acuerdo con la cartera teórica, la liquidez inmediata (disponibilidades más fondos comunes de inversión) representaría el 13,0% del total. Al 26-06-20, el principal cuotapartista reunía el 42,5% del Fondo y los primeros cinco el 89,5%. En tanto, a la misma fecha, la liquidez inmediata representaba el 55,0%.

#### Criterios relacionados

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

#### Analistas

##### Analista Principal

Valentina Zabalo  
 Analista  
 (+5411) 5235 – 8170  
[valentina.zabalo@fixscr.com](mailto:valentina.zabalo@fixscr.com)

##### Analista Secundario

Gustavo Ávila  
 Director  
 (+5411) 5235 – 8100  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

##### Responsable del Sector

María Fernanda López  
 Senior Director  
 (+5411) 5235 – 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

## Perfil

IAM Renta Balanceada es un fondo que busca otorgar cobertura frente a las fluctuaciones del tipo de cambio principalmente a través de la inversión en instrumentos dólar linked y activos de corto y mediano plazo (duration entre 6 meses y 1 año). El Fondo está orientado a inversores que buscan la conservación del capital con respecto al dólar. El plazo de rescate es de 48hs. El Fondo inició operaciones el 24-06-20 y a la fecha de análisis (26-06-20) contaba con un patrimonio cercano a los \$447 millones.

## Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del fondo

Industrial Asset Management S.G.F.C.I. S.A. (IAM) – ex MBA Asset Management S.G.F.C.I. S.A. – inició sus actividades a fines de diciembre de 2012, luego de la compra de la sociedad gerente a MBA Lazard Holdings. El principal agente colocador es Banco Industrial, entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A1(arg) y A+(arg) Perspectiva Negativa para el Endeudamiento de Corto y Largo plazo respectivamente.

A mayo de 2020, IAM administraba diez fondos que totalizaban un patrimonio aproximado de \$32.825 millones, lo que representa aproximadamente un 2,6% del mercado.

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

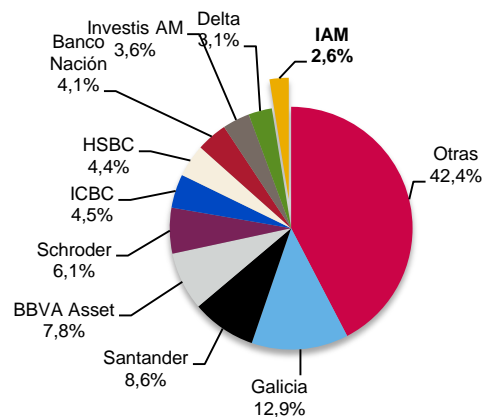
Asimismo, los principales directivos y responsables poseen una amplia trayectoria y experiencia de mercado.

Si bien IAM opera en forma independiente del Banco Industrial, este último es su Agente de Custodia de todos los fondos y le provee soporte a través de su Back Office Financiero. Es relevante mencionar que IAM no realiza colocación de fondos por sí misma sino que recibe operaciones de suscripciones a través de los Agentes Colocadores autorizados a tal fin.

El equipo interno de la Administradora está formado por un total de trece personas. El directorio se compone por un presidente – que a la vez es el gerente general –, un vicepresidente y dos directores titulares (de los cuales uno es también CIO). El área de Administración y Back Office cuenta con tres personas, el área de Inversiones con cuatro (la CIO, un Head Portfolio Manager y dos Portfolio Manager) y el sector Comercial está formado por tres personas. El área de Contabilidad y Administración está a cargo de un Asesor Contable Externo.

El proceso de inversión de IAM se apoya en comités de inversión semanales, compuestos por el Presidente, los Portfolio Managers, el Research Advisor, Directores e Invitados Especiales. En ellos se fijan las estrategias y se revisa el desempeño de los fondos con respecto a sus benchmarks y el proceso de selección de activos del portafolio. También, se discuten los acontecimientos y variables económicas de los mercados financieros locales e internacionales

**Administradoras de Fondos de Inversión**  
(cifras como % del total de activos a may'20)



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

y se estima el impacto de potenciales eventos económico-financieros. Las decisiones y conclusiones que resultan de las reuniones quedan debidamente documentadas en las minutas de los comités.

Cabe destacar que 1816 SAS, en su rol como principal asesor de inversiones, realiza llamados semanales con IAM y le brinda informes específicos de la industria, que la Administradora utiliza como fuente de información para la toma de decisiones de inversión.

Además, se realizan comités comerciales con una periodicidad mínima mensual – y, en caso de ser necesario, con una mayor frecuencia – integrados por el Presidente, el Vicepresidente, los Directores Titulares A y B, el Gerente General, el Gerente Comercial y Oficiales/Ejecutivos de cuenta, en los que se exponen variables estratégicas del negocio tales como la atomización por fondo, los nuevos clientes, el desarrollo de nuevos productos, la participación de mercado de IAM y las estrategias comerciales.

La política de Riesgo de Créditos de IAM para la selección de activos de las carteras de los fondos se basa en las políticas generales definidas en el Comité de Créditos de Banco Industrial y en las políticas particulares definidas para IAM.

El proceso de inversión de los fondos administrados cuenta con distintas etapas, comenzando por la determinación de los objetivos generales de inversión y definición de un benchmark, seguido por la selección y asignación de activos entre portafolios y la medición y evaluación de la performance. El comité de inversiones podrá rebalancear la cartera, a modo de ajustarla a los objetivos y/o restricciones de inversión o a las condiciones del mercado.

Se realizan reportes diarios de la composición, cash flow y performance propia de las carteras de inversión, que el Portfolio Manager presenta a los demás integrantes del comité de inversiones junto con las opciones de inversión disponibles a la fecha (análisis Top-Down y análisis Bottom-Up) y la propuesta de inversión para el día. Semanalmente, y antes del inicio de la rueda del mercado, el CIO, el Portfolio Manager y el Research Advisor realizan un Conference Call o una reunión para definir la estrategia a seguir cada semana.

Los controles de los límites normativos y/o regulatorios se realizan en forma online por el Portfolio Manager de IAM y son verificados al día siguiente por el Back Office de la Administradora y el Back Office Financiero del Agente de Custodia. En caso de haber irregularidades, estas son informadas al Portfolio Manager para que regularice la situación.

La Administradora es auditada externamente por Ernst and Young, que también audita los balances de sus fondos. En tanto, al igual que las demás Administradoras, el programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema ESCO.

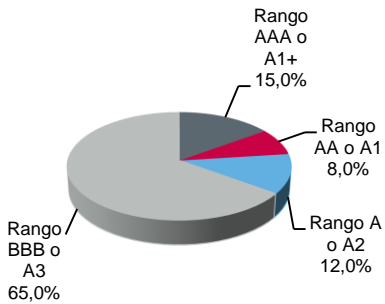
### **Riesgo de liquidez**

Se espera una elevada concentración por cuotapartista dado que el Fondo es nuevo. De acuerdo con la cartera teórica del Fondo, la liquidez inmediata (disponibilidades más fondos comunes de inversión) representaría el 13,0% del total. Al 26-06-20, el principal cuotapartista reunía el 42,5% del Fondo y los primeros cinco el 89,5%. En tanto, a la misma fecha, la liquidez inmediata representaba el 55,0%.

### **Desempeño financiero**

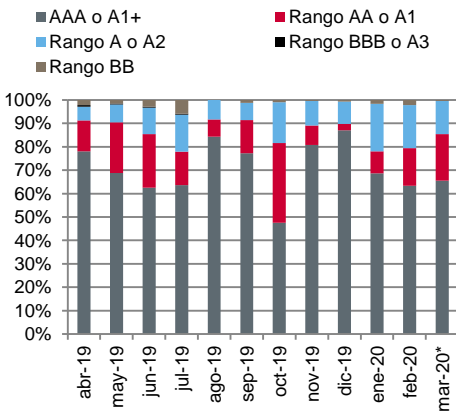
No se analizaron las variables de rendimiento y riesgo del Fondo ya que el mismo no posee historia significativa menor a tres años.

## Calidad crediticia de los activos (% sobre el total de activos)



Fuente: Cartera teórica suministrada por la Administradora.

## Calidad crediticia de las inversiones



\* Al 18-03-2020.  
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

## Calificación de riesgo crediticio

### Riesgo crediticio

De acuerdo con la estrategia suministrada por la Administradora, el riesgo crediticio esperado de la cartera se ubica en BBB+(arg). Al 26-06-20, este era de A(arg).

### Distribución de las calificaciones

El Fondo presentaría un elevado riesgo de distribución. Las inversiones se encontrarían calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 15,0%, en rango AA o A1 por un 8,0%, en rango A o A2 por un 12,0% y en rango BBB o A3 por un 65,0%. Al 26-06-20, las inversiones estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 38,9%, en rango AA o A1 por un 5,8%, en rango A o A2 por un 24,8% y en rango BBB o A3 por un 30,5%.

### Riesgo de concentración

El riesgo de concentración por emisor privado se espera sea moderado, dado que un alto porcentaje de la cartera corresponde a títulos públicos soberanos. Según la cartera teórica del Fondo, el primer emisor concentraría el 12,0% y los tres primeros el 25,0%. En tanto, al 26-06-20, el primer emisor reunía el 4,9% del Fondo.

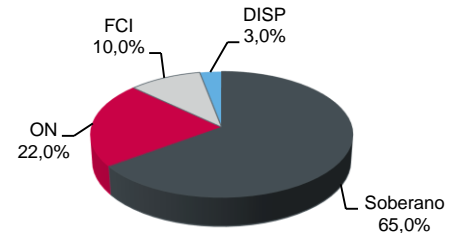
De acuerdo a la estrategia suministrada por la Administradora, el Fondo se compondría principalmente por títulos públicos soberanos en un 65,0%, obligaciones negociables en un 22,0%, fondos comunes de inversión en un 10,0% y disponibilidades en un 3,0%. Al 26-06-20, el Fondo se componía por fondos comunes de inversión en un 55,0%, títulos públicos soberanos en un 30,5%, cheques de pago diferido en un 9,6% y obligaciones negociables en un 4,9%.

Las principales inversiones corresponderían a títulos públicos soberanos por un 65,0%, a Genneia por un 12,0%, a Pan American Energy por un 10,0%, a Súper Ahorro \$ y Fima Premium por un 5,0% cada uno. El resto de las inversiones pondera menos del 5% cada una. Al 26-06-20, la principal inversión correspondía a títulos públicos soberanos por un 30,5%, a Quinquela Pesos por un 24,8%, a Optimum CDB Pesos Ultra por un 15,5%, a Fima Premium por un 13,9%, al Mercado Argentino de Valores por un 9,5% y a John Deere Credit Compañía Financiera por un 4,9%. El resto de los emisores ponderaban menos del 1% cada uno.

### Valores que no son deuda

Dada su estrategia de inversión y la cartera teórica, el Fondo no presentaría activos de renta variable.

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



Fuente: Cartera teórica suministrada por la Administradora.

## Dictamen

### IAM Renta Balanceada

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 30 de junio de 2020, decidió asignar la calificación **BBB+f(arg)** al presente Fondo.

**Categoría BBBf(arg):** La calificación de fondos 'BBB' indica una buena calidad crediticia de los activos de un portafolio. En general, se espera que los fondos con esta calificación presenten activos que mantengan un promedio ponderado de calificación de 'BBB'.

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 riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación.

### Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

- Reglamento de gestión 11-06-20, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera teórica suministrada por la sociedad gerente el 16-06-2020.
- Cartera al 26-06-2020 suministrada por la administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 29-05-2020 y del último año, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar).

## **Glosario**

- Back Office: Área de soporte de operaciones.
- Benchmark: índice de referencia.
- Bottom Up: De lo micro a lo macro.
- Cash flow: Flujo de fondos.
- Conference Call: Conferencia.
- Disp: Disponibilidades.
- FCI: Fondos comunes de inversión.
- Head Portfolio Manager: Jefe administrador de activos.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Research Advisor: Asesor de investigación.
- Top Down: De lo macro a lo micro.

**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.