

# FIMA Cartera Sustentable FCI ASG

Calificación de FCI ASG

## Perfil

FIMA Cartera Sustentable FCI ASG es un fondo de renta fija constituido bajo el régimen especial dispuesto en la RG N°885 aprobado por la CNV, cuyo objeto especial de inversión son los valores negociables con impacto ambiental, social y de gobernanza, con un horizonte de inversión de mediano plazo (hasta 2 años). Inició operaciones el 31 de mayo de 2022 y al 15-07-22 contaba con un patrimonio de \$60 millones.

## Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la buena calidad crediticia esperada del portafolio en función de su estrategia y lineamientos internos orientados a invertir en activos con impacto ambiental, social y de gobernanza (ASG), considerando a su vez la menor oferta relativa de instrumentos respecto a otros fondos. Además, la calificación contempla la calidad de la Administradora, el bajo a moderado riesgo de distribución y el elevado riesgo de concentración por emisor y de liquidez, este último mitigado por el bajo patrimonio. Limitan la calificación la elevada concentración por cuotapartista esperada en un inicio, y el escaso *track record* del Fondo, considerando que aún se encuentra en período de adecuación de su cartera a los fines de su objetivo de inversión.

## Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Distribución de las calificaciones.** A la fecha de análisis (12-07-22), el Fondo presenta un bajo a moderado riesgo de distribución. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 24,0%, en rango AA o A1 por un 62,1% y en rango A o A2 por un 13,9%.

**Buena calidad crediticia.** El riesgo crediticio del portafolio se ubicó en rango AA(arg) a la fecha de análisis. Sin embargo, cabe considerar que el Fondo se encuentra en período de conformación de su cartera de acuerdo con el marco normativo vigente (plazo máximo de 180 días). En función a la cartera teórica suministrada por la Administradora, se espera que el Fondo conserve una calidad crediticia mínima de rango A en escala nacional.

**Elevado riesgo de concentración.** Al 12-07-22, la principal concentración por emisor ponderaba un 18,5% y las principales cinco, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, el 64,9% de la cartera del Fondo.

**Fondo ASG.** A la fecha de análisis, el Fondo se componía en un 65,1% por valores negociables ASG (con impacto ambiental, social y de gobernanza de acuerdo a la normativa vigente). El 40,5% del total de la cartera correspondía a Bonos SVS (principalmente Bonos Verdes), el 24,6% a ONs de compañías listadas en el Índice de Sustentabilidad BYMA. Adicionalmente, el 10,9% del portafolio se encuentra alocado en una ON Vinculada a la Sustentabilidad.

## Análisis del Administrador

**Fuerte posicionamiento.** Galicia Asset Management S.A.U. es la primer Administradora de la industria con el 11,5% del mercado y cuenta con un patrimonio administrado superior a los \$ 517.000 millones a fines de junio 2022. Además, el Agente de Custodia es Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. (Banco Galicia), entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AAA(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg) para endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente.

## Informe Integral

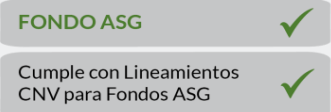
### Calificación

Calificación A-f(arg)

### Datos Generales

#### FIMA Cartera Sustentable FCI ASG

12-07-22	
Agente de Administración	Galicia Asset Management S.A.U.
Agente de Custodia	Banco Galicia
Patrimonio	\$ 57.833.345
Inicio de actividades	Mayo 2022
Plazo de rescate	48 hrs.



### Criterios Relacionados

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

### Informes Relacionados

[Dashboard Bonos Verdes](#)

[Dashboard Bonos Vinculados a la Sustentabilidad \(SLB\)](#)

[FIX \(Afiliada de Fitch Ratings\) comenta sobre la nueva normativa para Vehículos de Inversión Colectiva Sustentables](#)

### Analistas

Analista Principal  
 Yesica Colman  
 Director Asociado  
[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8147

Analista Secundario  
 Gustavo Ávila  
 Senior Director  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8142

Responsable del Sector  
 Ma. Fernanda López  
 Senior Director  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

**Buenos procesos.** La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y monitoreo así como un estricto control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales y son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

**Elevado riesgo de liquidez.** Al 12-07-22, el principal cuotapartista concentraba el 18,8% del patrimonio del Fondo y los principales cinco el 47,4%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más FCI) alcanzaban el 24,0% del total de la cartera. Mitiga el presente riesgo el bajo patrimonio del Fondo y la estabilidad del principal cuotapartista.

## Perfil

FIMA Cartera Sustentable FCI ASG es un fondo de renta fija constituido bajo el régimen especial dispuesto en la RG N°885/21 aprobado por la CNV, cuyo objeto especial de inversión son los valores negociables con impacto ambiental, social y de gobernanza, con un horizonte de inversión de mediano plazo (hasta 2 años).

Inició operaciones el 31 de mayo de 2022 y al 15-07-22 contaba con un patrimonio de \$60 millones. Brinda un plazo de rescate de 48 hrs.

El Fondo se rige bajo el régimen especial creado por la CNV para este tipo de fondos donde se establece que deberá invertir un mínimo del 75% de su patrimonio neto en activos que compongan el objeto especial de inversión del Fondo, antes mencionado. En este sentido, por un lado, el Fondo deberá invertir un mínimo del 45% en:

- (i) valores negociables listados en segmentos y/o paneles de negociación Sociales, Verdes y/o Sustentables en mercados autorizados por la CNV;
- (ii) valores negociables cuyas emisoras estén listadas en paneles de mercados autorizados por la Comisión que destaquen la aplicación de buenas prácticas de Gobierno Corporativo, Social y/o Medioambiental, y/o que formen parte de los índices de sustentabilidad que contemplen en su análisis las variables ASG;
- (iii) valores negociables que cuenten con revisión externa, de acuerdo con los "Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina" establecidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las normas de CNV; y
- (iv) valores representativos de deuda y/o certificados de participación de Fideicomisos Financieros Solidarios constituidos conforme lo dispuesto en la normativa.

Por otro lado, hasta un máximo del 30% del Fondo podrá ser invertido en instrumentos destinados al financiamiento de Pymes (valores representativos de deuda y/o certificados de participación de FF) y/o en valores negociables emitidos por aquellas Pymes que califiquen como Pyme CNV. También será admitida la inversión en Fondos Cerrados administrados por otra Sociedad Gerente por hasta un 10% del haber del Fondo, que cumplan con (i) y (iii).

El Fondo invierte principalmente en activos de renta fija priorizando la inversión en Bonos SVS (Sociales, Verdes, Sostenibles) y compañías con estándares ESG. Si bien su Reglamento de Gestión contempla la posibilidad de invertir en activos de renta variable, la Administradora decidió que no serán incorporados instrumentos de equity al presente Fondo.

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

Galicia Asset Management S.A.U. (Galicia AM) es la primer Administradora de la industria con el 11,5% del mercado y cuenta con un patrimonio administrado superior a los \$ 517.000 millones a fines de junio 2022. Además, el Agente de Custodia es Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. (Banco Galicia), entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch

Ratings) en AAA(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg) para endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente.

### Estructura Organizativa

La estructura organizativa de Galicia AM contempla las áreas de Asset Management, Operaciones y Comercial. El equipo de Asset Management se encuentra compuesto por un Head Portfolio Manager, 3 Senior Portfolio Managers (PM), 2 PM Semi Senior PM y 1 Analista de Inversiones.

El Área de Asset Management realiza la gestión de las inversiones de cada uno de los fondos administrados de acuerdo al objetivo de cada uno. Se realizan tanto las tareas de Portfolio Management como de Trading de los fondos.

En tanto, el Área de Operaciones, es la encargada de realizar el Back Office, procesando las operaciones diarias realizadas para los fondos, conciliaciones de los activos que componen las carteras de inversión en las cuentas comitentes de los fondos en la Sociedad Depositaria. Además, lleva adelante el cálculo del valor de la cuota parte y envía la información requerida normativamente a los entes de contralor. El Área de Operaciones se conforma con una estructura de un Jefe y 4 operadores.

Por su parte, el Área Comercial posee como responsabilidad principal el soporte a los canales de venta en Banco Galicia manteniendo actualizada la información en su plataforma digital de uso interno (Workplace by Facebook) y la capacitación de la fuerza de venta a través del Campus digital de Banco Galicia. Asimismo, es responsable de la comunicación al cliente a través de campañas publicitarias y la actualización de la página web de FIMA y de la información vertida en la página del Banco Galicia. Genera información de gestión diariamente relacionada con los fondos FIMA y el mercado. Participa del Comité de FIMA y es parte de las decisiones que se toman en esa área.

En conjunto con las Áreas de Asset Management y Operaciones, el equipo comercial brinda soporte técnico y comercial a los Agentes de Colocación y Distribución Integral de los fondos Fima.

El Comité de Inversiones de FIMA se realiza quincenalmente. En el mismo participan, el Gerente de Galicia Administradora, el equipo de Asset Management, el Responsable de Riesgo, el Jefe de Operaciones (Back Office) y el equipo Comercial. En el comité se tratan aspectos relacionados a la toma de decisiones de inversión, activos elegibles para las carteras, participación de cada activo sobre el total de la cartera, evaluación del riesgo, límites de crédito y seguimiento de aspectos relacionados al rendimiento y concentración de cuotapartistas.

Por otro lado, la Administradora posee un proceso de administración de riesgos crediticios tanto de Empresas, como de Compañías Financieras. En el resto de los casos se apoya principalmente en las calificaciones crediticias de las calificadoras locales concentrando las inversiones en aquellas emisiones que son AAA o AA y en menor medida A (no menos). Por otro lado, en el caso de emisiones primarias participa por hasta el 10% de la emisión como tope máximo.

El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema ESCO, que se complementa con los estrictos controles que se efectúan a la operatoria de los fondos. Asimismo, como parte del soporte operativo en la diaria de la Administradora se finalizó con el proceso de implementación del sistema de gestión Calipso que integra las diferentes unidades de negocio del grupo favoreciendo la experiencia del cliente, el control cruzado, monitoreo y automatización de procesos.

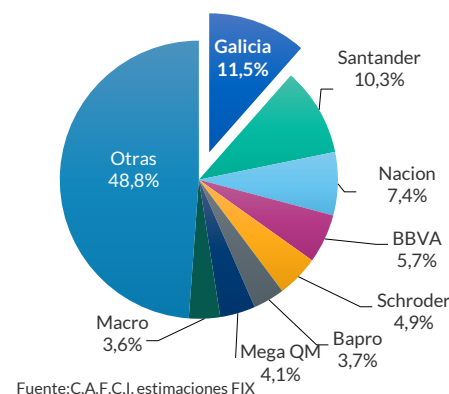
En tanto, el auditor de los Fondos y de la Administradora es Price Waterhouse & Co S.R.L.

Dentro de la política de sustentabilidad, la Administradora brindó capacitaciones internas y más de 60 espacios digitales en el año, llegando a más de 2.700 participantes, tanto clientes como no clientes.

### Riesgo de liquidez

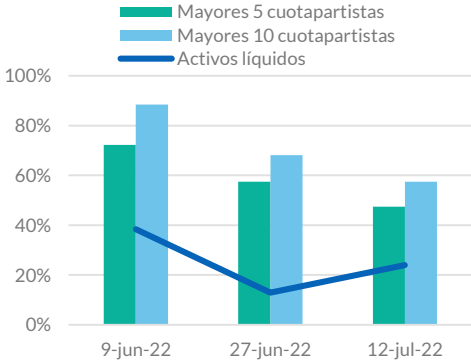
El Fondo presenta un riesgo de liquidez elevado. Al 12-07-22, el principal cuotapartista concentraba el 18,8% del patrimonio del Fondo y los principales cinco el 47,4%. En tanto, los

**Administradoras de Fondos de Inversión**  
 (cifras como % del total de activos a jun'22)



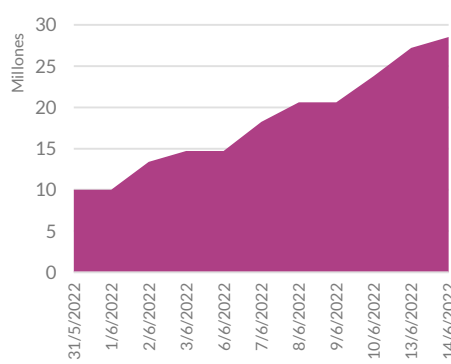
activos líquidos (disponibilidades más FCI) alcanzaban el 24,0% del total de la cartera. Mitiga el presente riesgo el bajo patrimonio del Fondo y la estabilidad del principal cuotapartista.

**Liquidez/Cuotapartistas**



Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

**Cantidad de cuotapartes**



Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

**Desempeño financiero**

No se analizaron las variables de rentabilidad del Fondo dado que el mismo no posee *track record* suficiente.

**Análisis del riesgo crediticio del portafolio**

**Riesgo crediticio**

El riesgo crediticio del portafolio se ubicó en rango AA(arg) a la fecha de análisis. Sin embargo, cabe considerar que el Fondo se encuentra en período de conformación de su cartera de acuerdo con el marco normativo vigente (plazo máximo de 180 días). En función a la cartera teórica suministrada por la Administradora, se espera que el Fondo conserve una calidad crediticia mínima de rango A en escala nacional.

**Riesgo de distribución**

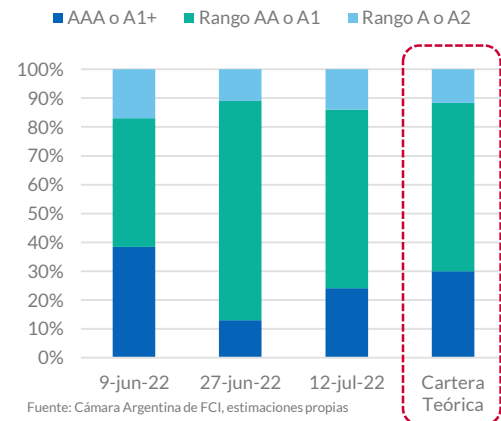
A la fecha de análisis (12-07-22), el Fondo presenta un bajo a moderado riesgo de distribución. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 24,0%, en rango AA o A1 por un 62,1% y en rango A o A2 por un 13,9%.

**Riesgo de concentración**

El Fondo presenta un elevado riesgo de concentración por emisor la que se espera persista en función a la acotada oferta de instrumentos. Al 12-07-22, la principal concentración por emisor ponderaba un 18,5% y las principales cinco, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, el 64,9% de la cartera del Fondo.

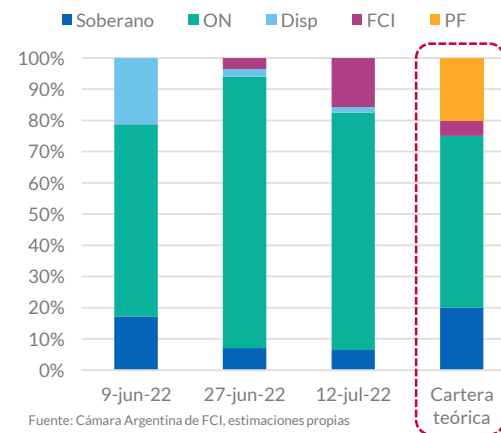
En tanto, las principales inversiones correspondían a obligaciones negociables (ON) de Pampa Energía por un 18,5%, a Goal Pesos FCI por un 15,8%, a ONs de Telecom Argentina por un 15,7%, de Red Surcos por un 10,9%, de Luz de Tres Picos por un 10,9%, de YPF por un 8,9%, de Sumatoria por un 5,0% y de Citrusvil por un 3,1%. El resto de las inversiones tenían una ponderación inferior al 3,0% de la cartera del Fondo cada una.

**Calidad crediticia de las inversiones**



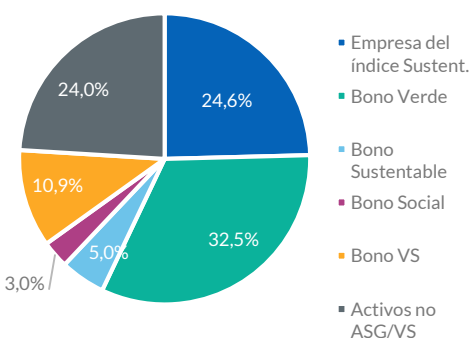
Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

**Evolución de los instrumentos en cartera**



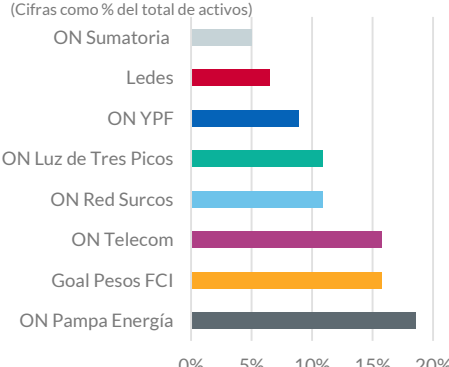
Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

**Composición de la cartera | 12-jul-22**



Fuente: Galicia AM

**Principales Inversiones 12-jul-22**



Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

A la fecha de análisis, el Fondo se componía en un 65,1% por valores negociables ASG (con impacto ambiental, social y de gobernanza de acuerdo a la normativa vigente). El 40,5% del total de la cartera correspondía a Bonos SVS (principalmente Bonos Verdes), el 24,6% a ONs de compañías listadas en el Índice de Sustentabilidad BYMA. Adicionalmente, el 10,9% del portafolio se encuentra alocado en una ON Vinculada a la Sostenibilidad.

**Valores que no son deuda**

A la fecha de análisis, el Fondo no poseía instrumentos de renta variable y no se espera que posea en función con lo informado por la Administradora.

## Anexo II - Dictamen

### FIMA Cartera Sustentable FCI ASG

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 4 de agosto de 2022, decidió asignar la calificación **A-f(arg)** al presente Fondo.

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

### Fuentes de información

- Reglamento de gestión, 28-02-2022, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera al 12-07-2022 suministrada por la sociedad gerente. 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 30-06-2022 y del último año, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar).

## Anexo III - Glosario

- ASG: Ambiental, Social y de Gobernanza
- SVS: Social, Verde, Sostenible
- SLB: Sustainability-Linked Bond o Bono Vinculado a la Sostenibilidad
- Research: Análisis e investigación
- CNV: Comisión Nacional de Valores
- BYMA: Bolsas y Mercados Argentinos
- Benchmark: Índice de referencia
- 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
- Back office: Área de soporte de operaciones
- Portfolio Manager: Administrador de Activos
- Sharpe Ratio: Es una medida de rendimiento ajustado por riesgo, que mide el rendimiento neto de la tasa libre de riesgo en relación al desvío estándar
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- ON: Obligaciones Negociables
- VCP: Valores de corto plazo
- Disp: Disponibilidades

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante “FIX” o “la calificador”-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIÉN DENOMINADA “FIX”, 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 O EN EL DEL REGULADOR. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX 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.

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 se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX considera creíbles. FIX 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 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 deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX 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 debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros, abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales y generadores de otros informes como por ejemplo una evaluación de impacto ambiental o social. 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 es una opinión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación crediticia 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 son riesgos de precio o de mercado.

FIX no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX 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 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. FIX 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 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 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 no constituye el consentimiento de FIX a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no 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 pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros distribuidores de imprenta.