

Buenos Aires, 31 de mayo de 2019

GSS III FONDO COMÚN DE INVERSIÓN

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

FONDO COMÚN DE INVERSIÓN

Patrimonio*	Títulos Calificados	Calificación
Clase A \$ 18.022.753,22	Cuotapartes	A+
Clase B \$ 7.160.420.888,47		

*Patrimonio bajo administración al 29 de marzo de 2019.

Nota: las definiciones de calificaciones se encuentran al final del dictamen.

Agente de Administración: Grupo SS S.A.

Agente de Custodia: Banco de Valores S. A.

Fundamentos principales de la calificación:

- La tendencia del índice del valor de la cuota parte es creciente.
- La estabilidad del índice del valor de la cuota parte es favorable, ya que en el último año presentó un adecuado coeficiente de variación.
- La cartera del Fondo se encuentra concentrada principalmente en inversiones de largo plazo.
- La Organización y Propiedad del Agente de Administración y de Custodia es adecuada.

Analista Responsable	Matías Rebozov matiasrebozov@evaluadora.com
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov
Manual de Calificación	Deuda o instrumentos de deuda emitidos por empresas
Características	Renta Mixta Región Argentina Peso Argentino Largo Plazo
Fecha de Inicio	6 de marzo de 2006

ANÁLISIS DE RIESGO

I. ANÁLISIS PREVIO

La información con que cuenta el Agente de Calificación de Riesgo se considera suficiente para realizar los procedimientos normales de calificación.

II. PROCEDIMIENTO POSTERIOR

II.A. CALIFICACION PRELIMINAR

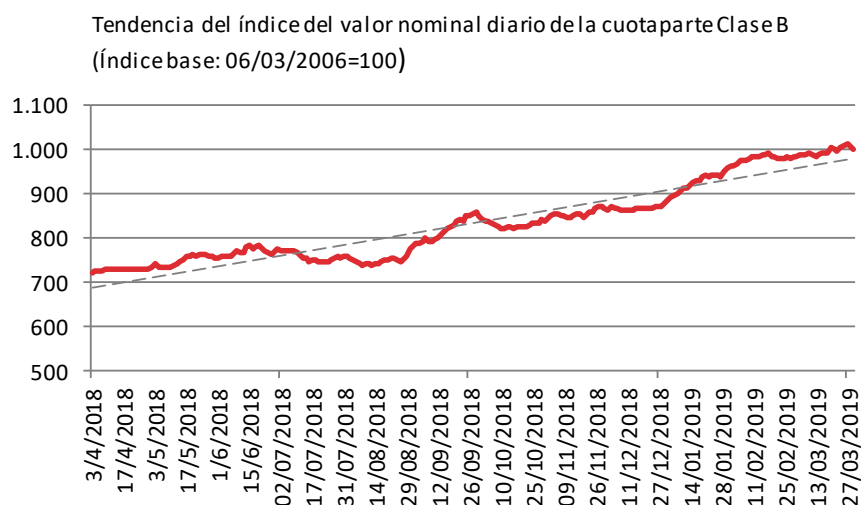
II.A. 1 Etapa primaria

II.A.1.1 Calificación del Índice del valor de la cuotaparte del fondo común de inversión

Se realiza un análisis de la evolución de los valores de las cuotapartes a fin de determinar: la tendencia y la estabilidad de dichos valores medida a través del coeficiente de variación. Este análisis permite determinar la volatilidad de la cartera del fondo común de inversión y su potencial riesgo de rescate de un monto que permita recuperar el capital más una rentabilidad razonable. El riesgo de rescate se define entonces como aquél que se asume al comprar una cuotaparte y luego no poder recuperar el valor de esta más una rentabilidad mínima.

a) Tendencia del índice del valor de la cuotaparte del fondo común de inversión

El índice del valor de la cuotaparte del Fondo ha mostrado una tendencia creciente desde el inicio al 29 de marzo de 2019 inclusive. En el siguiente gráfico se puede observar la evolución de este en el período considerado:



En el siguiente cuadro se expone la rentabilidad del Fondo al 29 de marzo de 2019:

Rentabilidad último mes:	1,91%
Rentabilidad últimos 3 meses:	14,07%
Rentabilidad últimos 6 meses:	17,76%
Rentabilidad Anual:	38,64%
Rentabilidad desde el inicio del Fondo:	901,93%

La tendencia del valor de la cuotaparte se considera en Nivel 1.

b) Estabilidad del índice del valor de la cuotaparte del fondo común de inversión

La estabilidad del índice del valor de la cuotaparte del fondo común de inversión se califica según su coeficiente de variación (C.V.). Este se define como la desviación estándar del índice sobre su valor histórico promedio.

En el último año, el C.V. asciende a 0,11. El mismo surge de un desvío estándar de 88,56 y un valor histórico promedio del índice de 834,17.

La estabilidad del índice del valor de la cuotaparte se considera en Nivel 1 de acuerdo con los siguientes parámetros:

Calificación	Fundamento
Nivel 1	$0 < \text{C.V.} < 1.5$
Nivel 2	$\text{C.V.} < 0$ ó $\text{C.V.} > 1.5$

De acuerdo con la siguiente matriz se otorga una calificación en Categoría A al índice del valor de la cuotaparte:

Calificación	C.V.	Tendencia
Categoría A	Nivel 1	Nivel 1
	Nivel 1	Nivel 2
	Nivel 2	Nivel 1
Categoría B	Nivel 2	Nivel 2
Categoría C	Nivel 1	Nivel 3
Categoría D	Nivel 2	Nivel 3

II.B. CALIFICACION FINAL

Calificación de análisis y estudios complementarios

Finalmente, la calificación podrá ser mantenida, elevada o bajada de categoría o categorías, según sea la calificación de los análisis y estudios complementarios, que son los siguientes:

1) Calificación de la diversificación y riesgo de la cartera.

2) Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión (Agente de Administración), que incluye el análisis de su política de inversiones y el análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión.

3) Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Custodia de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión (Agente de Custodia), que incluye el análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión.

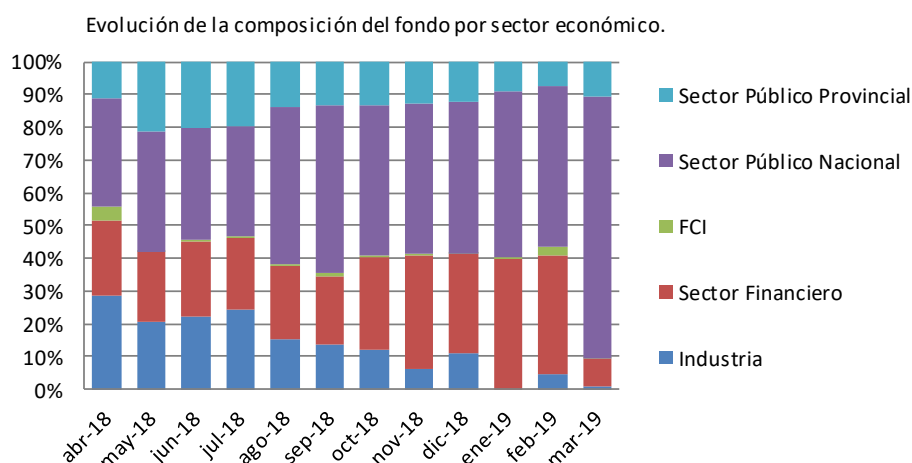
II.B.1 Calificación de la diversificación y riesgo de la cartera

Este indicador se calificará en Nivel 1, Nivel 2 o Nivel 3 teniendo en consideración los riesgos asumidos.

a) Distribución de activos por sector de actividad económica a marzo de 2019:

Sector Económico	Valor (ARS)	%
Sector Público Nacional	5.745.133.073	80%
Sector Público Provincial	752.707.539	11%
Sector Financiero	607.909.430	8%
Industria	47.588.996	1%
FCI	6.164.602	0%
Total	7.159.503.640	100%

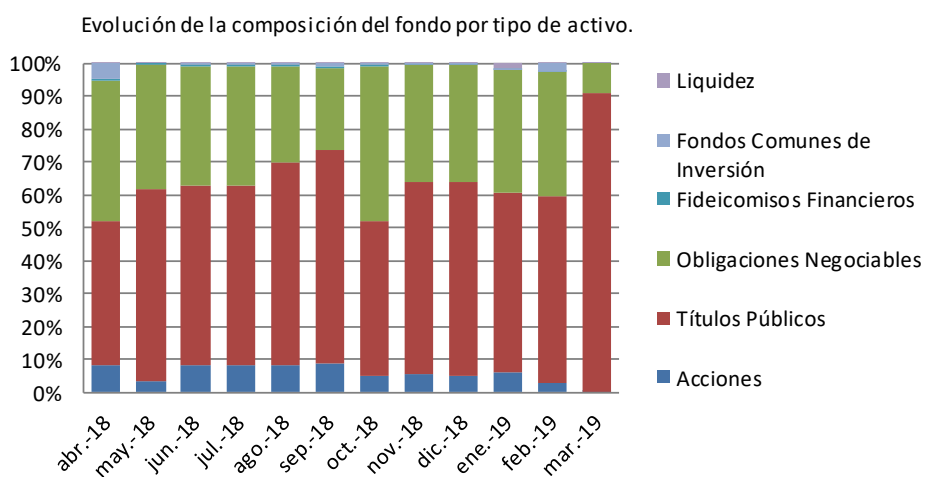
b) Evolución de la composición del Fondo por sector económico: se observa un incremento en la participación del Sector Público Nacional entre los sectores económicos que componen la cartera del fondo.



c) Concentración por tipo de activo a diciembre de 2018:

Activo	Monto (ARS)	%
Títulos Públicos	6.497.840.612	91%
Obligaciones Negociables	629.427.404	9%
Acciones	25.593.470	0%
Fondos Comunes de Inversión	6.164.602	0%
Liquidez	477.553	0%
Total	7.159.503.640	100%

d) Evolución por tipo de activo: se observa un incremento de los activos correspondientes a Títulos Públicos en la cartera del fondo durante el último mes del período considerado.



e) Cambios importantes en la cartera: como se ha explicado anteriormente, no se observa importantes cambios en la composición de la cartera del fondo.

f) Comportamiento del Fondo respecto al mercado: se evalúa el comportamiento del Fondo respecto al mercado en cuanto a la rentabilidad. Si bien el Fondo GSS III es uno de los pocos fondos de renta mixta con horizonte de largo plazo, el mismo se compone casi en su totalidad por activos de renta fija. Por ende, comparando con fondos de horizonte, moneda y composición similar, GSS III presenta niveles de rentabilidad anual comparables al promedio del mercado.

La diversificación y el riesgo de cartera se considera en Nivel 2.

II.B.2 Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Administración

Las características de riesgo específicas del Agente de Administración han sido calificadas en Nivel 2 de acuerdo con el siguiente detalle:

II.B.2.A Calificación de la política de inversiones

El objetivo primario de la administración del fondo es preservar el valor del patrimonio de este y en ese marco, obtener ingresos corrientes estables por la compra y venta de Activos Autorizados de largo plazo y riesgo potencialmente alto

El Fondo se orienta a la conformación de una cartera de inversiones relativamente concentrada, con potencial de generar un rendimiento alto con una posible alta volatilidad en el valor de la cuota parte.

Se destaca especialmente que al menos el 75% del patrimonio neto del Fondo deberá invertirse en Activos Autorizados emitidos y negociados en la República Argentina y/o en los Estados Parte del Mercosur o Chile u otros países que se consideren asimilados a éstos.

El Fondo puede invertir en los siguientes Activos Autorizados como porcentaje del patrimonio neto del Fondo:

- Hasta el 100% en: acciones ordinarias, preferidas, de participación, cupones de suscripción de acciones (o sus certificados representativos), u otros activos financieros representativos del capital social con oferta pública; certificados de participación de fideicomisos financieros; cédulas y letras hipotecarias; obligaciones negociables; títulos valores representativos de deuda fiduciaria; valores negociables representativos de deuda a corto plazo; títulos de deuda pública nacional, provincial y municipal, letras del tesoro, y títulos emitidos por otros entes, u organismos, descentralizados o autárquicos, pertenecientes al sector público, cumpliendo en su caso con las reglamentaciones pertinentes.
- Hasta el 40% en: LEBACs y NOBACs.
- Hasta el 25% en: Certificados de Depósito en Custodia (ADRs, BDRs, GDRs, GDSs, etc.); participaciones en fondos de inversión no registrados en la República Argentina, incluyendo Exchange Traded Funds (ETF); cuotas partes de fondos comunes de inversión de renta fija, dinero o money market, registrados en los Estados Parte del Mercosur (diferentes de la República Argentina) o Chile u otros países que se consideren asimilados a éstos; Certificados de Depósito Argentinos (CEDEAR).
- Hasta el 20% en: depósitos a plazo fijo en entidades financieras autorizadas por el BCRA; inversiones a plazo emitidas por entidades financieras autorizadas por el BCRA; operaciones activas de pase o cauciones admitiéndose la tenencia transitoria de los valores negociables afectados a estas operaciones, y operaciones de préstamo de valores negociables, como prestamistas o colocadores, sobre los valores negociables que compongan la cartera del Fondo y que cuenten

con oferta pública autorizada y negociación en la República Argentina; warrants; cheques de pago diferido, letras de cambio y pagarés negociables en mercados autorizados por la CNV.

- Hasta el 10% en: divisas; Certificados de Valores Negociables (CEVA).
- Las operaciones con instrumentos financieros derivados (exclusivamente con finalidad de cobertura) deberán ser consistentes con los objetivos de inversión del Fondo. La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el 50% del patrimonio neto del Fondo. Se consideran operaciones con instrumentos financieros derivados autorizadas a los swaps u otros derivados de tasa de interés con contraparte entidades financieras, a los contratos de futuros, opciones, y otras operaciones habilitadas por los mercados autorizados por la CNV o mercados extranjeros autorizados para que el Fondo realice operaciones.
- Las disponibilidades del Fondo podrán alcanzar el 20% del patrimonio neto cuando, a criterio del Agente de Administración, sea necesario para preservar el valor del patrimonio del Fondo.

La política de inversiones se califica en Nivel 2 en función de que las mismas se consideran de riesgo medio.

II.B.2.B Calificación del análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión

El Fondo cumple puntualmente con el Reglamento de Gestión en lo pertinente a los siguientes aspectos:

- a) Cumplimiento de los planes que se adoptan para la inversión del patrimonio del Fondo, análisis del cumplimiento de los objetivos a alcanzar y análisis del cumplimiento de las limitaciones a las inversiones por tipo de activo.
- b) Cumplimiento de las normas y plazos para la recepción de suscripciones, rescate de cuotas partes y procedimiento para los cálculos respectivos.
- c) Cumplimiento de los límites de los gastos de gestión y de las comisiones y honorarios.
- d) Cumplimiento de los topes máximos a cobrar en concepto de gastos de suscripción y rescate.

El cumplimiento del Reglamento de Gestión se califica en Nivel 1.

II.B.2.C y D Calificación de la Organización y propiedad

GSS S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión, es una sociedad del Grupo Sancor Seguros, constituida a mediados del 2005 y

orientada tanto a los clientes y allegados del Grupo Asegurador, como al público en general.

La Sociedad Controlante es Alianza Inversora S.A. con una participación en el patrimonio del 98%, teniendo el 1% la Asociación Mutual de Empleados de Sancor Seguros y el 1% restante la Asociación Mutual de Productores Asesores de Sancor Seguros.

Grupo Sancor Seguros ha desarrollado tres fondos mixtos de inversión, cada uno destinado a una porción particular del mercado, pero al alcance de todo inversor. Los mismos, GSS I, GSS II y GSS III, posibilitan atender las expectativas de diferentes perfiles de riesgo, desde el menos conservador hasta el más averso al riesgo. Los mismos pueden recibir suscripciones en forma permanente.

La estructura organizacional del Agente de Administración se basa en un Director Ejecutivo del que dependen las áreas de Administración, Atención al Cliente e Inversiones. Las principales funciones de cada Gerencia se detallan a continuación:

Funciones del Director Ejecutivo:

- Participar en las reuniones del Comité de Inversiones con el propósito de exponer la evolución de los fondos bajo administración.
- Definir la política de inversiones de cada uno de los fondos en función de las expectativas de mercado y de los objetivos particulares de cada uno.
- Participar en las reuniones del Comité de Operaciones con el propósito de analizar la situación diaria de cada fondo y en base a ello definir la estrategia financiera a ejecutar.
- Dirigir las Estrategias de Desarrollo Comercial.
- Tomar conocimiento de la información proporcionada por los Asesores en materia Legal, Contable e Impositiva.

Funciones de la Administración:

- Ejecutar las órdenes recibidas diariamente del Comité de Operaciones fundamentando la concreción o no de las mismas.
- Gestionar los procesos de cierre y envío de información a los Organismos pertinentes con la periodicidad exigida por la normativa.
- Generar los procesos de Liquidación y Pago de comisiones a los Intermediarios Financieros (Mediadores).

- Suministrar toda la información y documentación requerida por el Agente de Custodia (Banco de Valores).
- Proporcionar la información requerida por los Asesores Legales, Contables, Impositivos y por el Agente de Calificación de Riesgo.
- Centralizar toda la Información de los Clientes y Administrar el archivo de la documentación exigida.

Funciones de Atención al Cliente:

- Proporcionar asesoramiento y atención personalizada tanto al público directo como a los clientes provenientes del canal Mediadores.
- Propiciar un vínculo permanente con los Mediadores en todas aquellas cuestiones relacionadas con las estrategias de inversión definidas.
- Canalizar al Sector Administración toda la documentación solicitada a los inversores.
- Analizar y proponer los diseños en materia de Publicidad.
- Gestionar el mantenimiento y la actualización de la página web de la Empresa en función a las necesidades de ésta.

Funciones de Inversión:

- Participar en las reuniones del Comité de Operaciones con el propósito de analizar la situación diaria de cada fondo.
- Tomar conocimiento de las operaciones concretadas y no concretadas el día anterior y de la diferencia entre suscripciones y rescates previstos para ese día.
- Definir las acciones a ejecutar en función de las estrategias financieras definidas en el Comité de Operaciones.
- Comunicar al Sector Administración los lineamientos a considerar para la ejecución de las operaciones diarias en materia de inversiones.
- Controlar el cumplimiento de la normativa en lo concerniente a márgenes legales y de Reglamento de Gestión.

La Organización y Propiedad se califican en Nivel 2.

II.B.3 Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Custodia

Las características de riesgo específicas del Agente de Custodia han sido calificadas en Nivel 1 de acuerdo con el siguiente detalle:

II.B.3.A Calificación del análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión

El Fondo cumple puntualmente con el Reglamento de Gestión en lo pertinente a los siguientes aspectos:

- a) Cumplimiento de las normas y plazos para la recepción de suscripciones, rescate de cuotapartes y procedimiento para los cálculos respectivos.
- b) Cumplimiento de los límites de los gastos de gestión y de las comisiones y honorarios.
- c) Cumplimiento de los topes máximos a cobrar en concepto de gastos de suscripción y rescate.

El cumplimiento del Reglamento de Gestión se calificó en Nivel 1.

II.B.3.B y C Calificación de la Organización y Propiedad

El Banco de Valores S.A. fue creado en el año 1978, para desarrollar, además de las actividades de banco comercial, todas aquellas que son propias de la banca de inversión.

El Banco es totalmente controlado (99,9%) por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A., quien a su vez controla el 50% de la Caja de Valores S.A. y además tiene, como una unidad propia, el Instituto Argentino de Mercado de Capitales. La bolsa de Comercio de Buenos Aires posee el otro 50% de la Caja de Valores S.A. y tiene directores comunes con el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. Las funciones de todas estas instituciones están íntimamente relacionadas y son complementarias. La razón de la creación del Banco fue precisamente ser el banco que habilita al grupo bursátil a acceder a las actividades propias de los bancos relacionadas con la operatoria de títulos valores y en general del mercado de capitales. El Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. tiene su capital accionario formado por 250 acciones que son de propiedad de aproximadamente 180 agentes de bolsa unipersonales y sociedades de bolsa, muchas de ellas controladas por bancos. La mayoría de los agentes de bolsa unipersonales, y también en gran medida las sociedades de bolsa (salvo aquellas pertenecientes a entidades financieras), operan normalmente con el Banco como su banco natural de cabecera. El Banco liquida asimismo todas las operaciones del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. Desde 1991, el Banco participa activamente en el mercado de capitales desempeñándose como coordinador y “underwriter” de operaciones de emisión y colocación de títulos valores.

La Organización y Propiedad del Agente de Custodia se califica en Nivel 1.

En función de la calificación asignada a los aspectos definidos en II.B.1, II.B.2 y II.B.3, la calificación de los análisis y estudios complementarios (C.A.E.), que incluye a dichos grupos como fue ya definido, será la siguiente:

- 1) Si existe uno o más de los grupos calificados en Nivel 3, la calificación será Nivel 3.
- 2) Si existen dos o más de los grupos calificados en Nivel 2, la calificación será Nivel 2.
- 3) Si no se está en ninguno de los casos anteriores, la calificación será Nivel 1.

Los análisis y estudios complementarios se califican en Nivel 2.

CALIFICACIÓN FINAL

En función de las calificaciones asignadas: Calificación Preliminar en Categoría A, y Calificación de los análisis y estudios complementarios en Nivel 2, corresponde otorgar una calificación final en Categoría A.

CP	C.A.E. Nivel 1	C.A.E. Nivel 2	C.A.E. Nivel 3
Cat. A	Cat. A	<u>Cat. A</u>	Cat. B
Cat. B	Cat. A	Cat. B	Cat. C
Cat. C	Cat. B	Cat. C	Cat. D
Cat. D	Cat. C	Cat. D	Cat. D

La calificación de las cuotapartes del Fondo Común de Inversión GSS III se mantiene en A+.

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A+: cuotas partes de fondos comunes de inversión cuya calificación se encuentra en el rango inferior de la categoría A. Pertenece a la Categoría A.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estado Contable de GSS III Fondo Común de Inversión al 31 de marzo de 2019.
- Informes de Gestión al 29 de marzo de 2019.
- Evolución de la Cuotaparte al 29 de marzo de 2019.
- www.fondosargentina.org.ar | Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.
- www.cnv.gob.ar | Comisión Nacional de Valores.

A la fecha, el Agente de Calificación de Riesgo no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económico-financiera del Fondo Común de Inversión, del Agente de Administración y del Agente de Custodia y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los inversores actuales o futuros del Fondo.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por el Agente de Administración y el Agente de Custodia se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de Riesgo de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender las cuotas partes del Fondo, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los inversores presentes o futuros de éste.