

# Allaria Dólar Dinámico

## Perfil

Allaria Dólar Dinámico es un fondo nominado en dólares, de mediano plazo (su duration es entre 3 y 4 años), que tiene como principal objetivo la apreciación del capital a través de una cartera diversificada de renta fija corporativa argentina en dólares, con alta calidad crediticia, principalmente Ley NY.

## Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia que presenta su portafolio, la cual a la fecha de análisis se ubicó en rango AA(arg). Asimismo se consideró la calidad de la Administradora, el moderado riesgo de distribución, el alto riesgo de concentración por emisor y de liquidez en conjunto con la moderada concentración por cuotapartista.

## Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Muy buena calidad crediticia.** Al 30-08-24 y en promedio del último año, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en rango AAA(arg).

**Moderado riesgo de distribución.** A la fecha de análisis, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 100%, sin embargo, la alta concentración por emisor aumenta el riesgo de distribución de crédito ante cualquier cambio de calificación crediticia de los emisores en la cartera del Fondo.

**Alto riesgo de concentración.** Al 30-08-24, el primer emisor ponderaba un 27,2%, mientras que los primeros cinco reunían un 95,8% del total de la cartera. Si bien, este riesgo se ve mitigado por la buena calidad crediticia de los emisores, la alta concentración expone el fondo a un mayor riesgo de distribución ante cambios en la calificación. Fix prevé que las altas concentraciones se conserven en el corto plazo, dado el elevado perfil crediticio a ser seleccionado de acuerdo con los lineamientos internos.

## Análisis del Administrador

**Buen posicionamiento.** Allaria Fondos SGFCI S.A. inició sus operaciones en 2008. A fines de agosto de 2024 administraba activamente cuarenta y siete fondos abiertos, con una participación de mercado cercana al 2,2% y un patrimonio administrado de \$996.312 mill. El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A, calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA(arg) con Perspectiva Estable para el endeudamiento de largo plazo y en A1+(arg) para el endeudamiento de corto plazo.

**Adecuados procesos.** La Administradora cuenta con adecuados procedimientos de selección de activos y monitoreo de procesos, así como un apropiado control sobre el cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales, idóneos para la adecuada administración de los fondos.

**Alto riesgo de liquidez.** A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentraba el 18,3% del patrimonio del Fondo, mientras que los primeros cinco concentran el 41,0%. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos, correspondientes a FCI y disponibilidades, alcanzaban el 4,2% de la cartera del Fondo.

## Informe Integral

### Calificaciones

Calificación AAf(arg)

### Datos Generales

#### Allaria Cobertura Dinámica

30-08-24	
Agente de Administración	Allaria Fondos Administrados S.A.S.G.F.C.I
Agente de Custodia	Banco Comafi S.A.
Patrimonio	USD 44.555.694
Inicio de actividades	Sep-23
Plazo de rescate	24hs

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

### Informes Relacionados

[Allaria Fondos Administrados S.G.F.C.I.S.A.](#)

### Analistas

Analista Principal  
Facundo Pastor  
Analista  
[facundo.pastor@fixscr.com](mailto:facundo.pastor@fixscr.com)  
+54 11 5235 8128

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

## Perfil

Allaria Dólar Dinámico es un fondo nominado en dólares, de mediano plazo (su duration es entre 3 y 4 años), que tiene como principal objetivo la apreciación del capital a través de una cartera diversificada de renta fija corporativa argentina en dólares, con alta calidad crediticia, principalmente Ley NY. El Fondo se suscribe en dólares.

El Fondo inicio operaciones en septiembre de 2023 y a la fecha de análisis administraba un patrimonio de U\$D44,5 millones.

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

Allaria Fondos SGFCI S.A. inició sus operaciones en 2008. A fines de agosto de 2024 administraba activamente cuarenta y siete fondos abiertos, con una participación de mercado cercana al 2,2% y un patrimonio administrado de \$996.312 mill. El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A, calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA(arg) con Perspectiva Estable para el endeudamiento de largo plazo y en A1+(arg) para el endeudamiento de corto plazo.

La Administradora cuenta con adecuados procedimientos de selección de activos y monitoreo de procesos, así como un apropiado control sobre el cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales

El proceso de inversión se basa en el análisis de factores fundamentales, con foco en la disciplina de gestión y en el control de riesgos de mercado, operativo y de contraparte. La Administradora realiza un Comité de Inversión semanalmente.

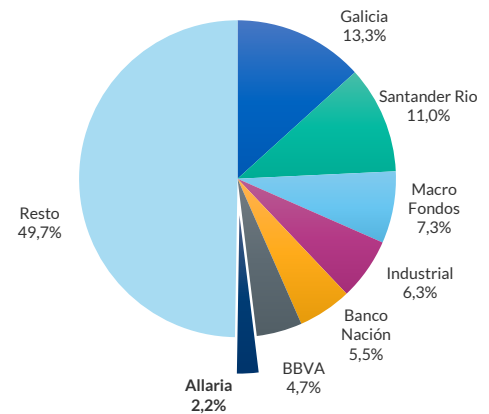
El modelo de gestión es activo, priorizando la generación de alfa en los portafolios. Para lograrlo, la Administradora posee dos comités que interactúan continuamente. El comité de inversiones realiza un análisis Top-Down (Macro) y luego uno Bottom-up (Micro) para la conformación del portafolio de inversión teniendo en cuenta los lineamientos internos preestablecidos, mientras que el comité de Riesgos tiene como funciones el chequeo de dichos límites, el cumplimiento de normas, mandatos y el control de los riesgos.

El programa utilizado para la administración de los fondos es el sistema Esco, herramienta que se complementa con los controles a la operatoria de los fondos. Por otro lado, la sociedad realiza reportes mensuales para los clientes mediante un factsheet.

## Riesgo de liquidez

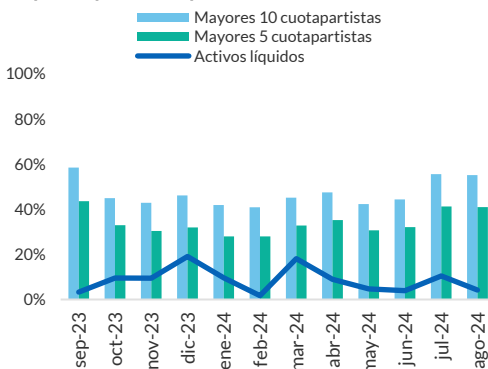
El Fondo presenta un alto riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentraba el 18,3% del patrimonio del Fondo, mientras que los primeros cinco concentran el 41,0%. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos, correspondientes a FCI y disponibilidades, alcanzaban el 4,2% de la cartera del Fondo. El objetivo de Fondo es que los activos líquidos oscilen entre un 2,5% y 8,0%.

Administradoras de Fondos de Inversión  
(cifras como % del total de activos a ago'24)



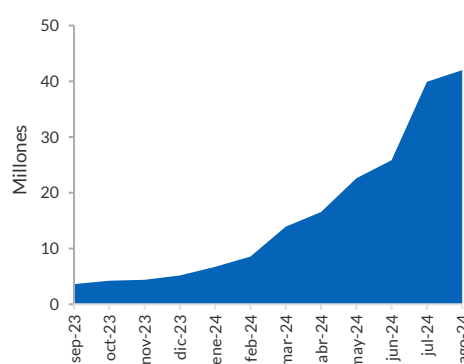
Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones FIX

### Liquidez por Cuotapartistas



Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

### Cantidad de cuotapartes



Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

### Desempeño Financiero

La rentabilidad del Fondo no fue analizada dado que comenzó a operar hace menos de tres años.

## Calificación de riesgo crediticio

### Riesgo crediticio

A la fecha de análisis (30-08-24) y en promedio del último año el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en rango AAA (arg).

### Riesgo de Distribución

Al 30-08-24, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 100%, sin embargo, la alta concentración por emisor aumenta el riesgo de distribución de crédito ante cualquier cambio de calificación crediticia de los emisores en la cartera del Fondo.

### Riesgo de concentración

A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era alto. El primer emisor ponderaba un 27,2%, correspondiente a Transportadora Gas del Sur, mientras que los primeros cinco reunían un 95,8% del total de la cartera. Si bien, este riesgo se ve mitigado por la buena calidad crediticia de los emisores, la alta concentración expone el fondo a un mayor riesgo de distribución ante cambios en la calificación. Fix prevé que las altas concentraciones se conserven en el corto plazo, dado el elevado perfil crediticio a ser seleccionado de acuerdo con los lineamientos internos.

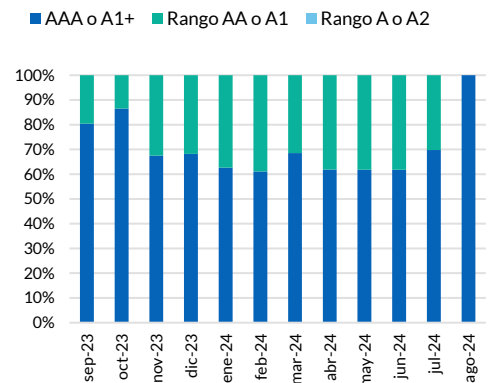
Al 30-08-24 la cartera del fondo se componía por Obligaciones Negociables (ON) en dólares por un 95,8%, FCI por un 2,9% y disponibilidades por un 1,3%.

En tanto las principales inversiones correspondían a ON de Transportadora Gas del Sur por un 27,2%, ON de YPF Luz por un 18,5%, ON de YPF por un 17,5%, ON de Pan American Energy por un 17,2% y ON de Telecom por un 15,4%. El resto de los instrumentos ponderaban menos del 3,0% cada uno sobre el total de la cartera.

### Valores que no son deuda

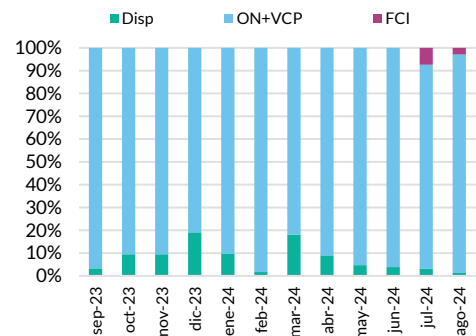
A la fecha de análisis el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable.

### Calidad crediticia de las inversiones



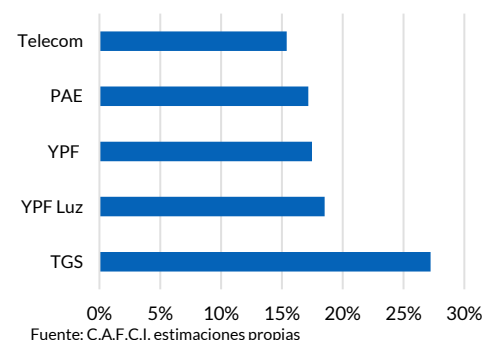
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

### Evolucion de los instrumentos en cartera



Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

### Principales inversiones Ago 2024 (como % del total del activo)



Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

## Dictamen

### Allaria Dólar Dinámico

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 8 de octubre de 2024, decidió **asignar** la calificación **AAf(arg)** al presente Fondo.

**Categoría AAf(arg):** La calificación de fondos ‘AA’ indica una muy 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 ‘AA’.

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.

### Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 23-08-23, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera al 30-08-24 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 31-08-24 y del último año, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar).

## Glosario

- BCRA: Pases
- Bottom Up: De lo Micro a lo Macro
- CDP: Cheque de Pago Diferido
- 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.
- Disp: Disponibilidades.
- FF: Fideicomisos Financieros
- FCI: Fondos Comunes de Inversión.
- ON+VCP: Obligaciones Negociables + Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo.
- Peer Group: Grupo comparable.
- TProv: Títulos provinciales (Bonos provinciales + Letras).
- Soberano: Títulos públicos nacionales (Bonos soberanos + Letes).
- Top Down: De lo Macro a lo Micro.
- Factsheet: Ficha técnica

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 calificadoras, ha recibido 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.