

Argenfunds Ahorro Pesos

Informe Integral

Calificación AA-f(arg)

Perfil

Argenfunds Ahorro Pesos es un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de corto plazo. Está nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones. El Fondo está dirigido a inversores con un perfil conservador, los cuales buscan liquidez y una baja volatilidad como también un rendimiento. Inició actividades el 15 de marzo de 2012 y, a la fecha de análisis (30-10-2020), el Fondo contaba con un patrimonio de \$337,5 millones.

Factores Determinantes de la Calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la muy buena calidad crediticia de su cartera la cual, a la fecha de análisis, se ubicó en AA+(arg) sin considerar los activos por debajo de grado de inversión (0,7% al 30-10-2020). Asimismo se consideró la calidad de la Administradora, el moderado a alto riesgo de liquidez, de concentración y el bajo a moderado riesgo de distribución, en conjunto con la elevada concentración por cuotapartista.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Distribución de las calificaciones: A la fecha de análisis (30-10-2020), el riesgo de distribución era bajo a moderado. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 52,4%, en rango AA o A1 por un 45,3%, en rango A o A2 por un 1,6% y en rango B por un 0,7%.

Muy buena calidad crediticia: A la fecha de análisis, el riesgo crediticio promedio del Fondo, se ubicó en AA+(arg), sin considerar los activos por debajo del grado de inversión (un 0,7% de la cartera al 30-10-2020).

Moderado a alto riesgo de concentración: Al 30-10-2020, la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, ponderaba un 16,5% y las primeras cinco cerca del 41,9% de la cartera. Mitiga parcialmente el presente riesgo, el posicionamiento en TP soberanos y FCI.

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 calificado 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.

Moderado a alto riesgo de liquidez: Al 30-10-2020, el principal cuotapartista concentraba un 46,3% del patrimonio y los principales cinco reunían el 89,8%. En tanto, los activos líquidos alcanzaban el 47,3% del patrimonio.

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 Ahorro Pesos es un fondo de renta fija con un horizonte de inversión de corto plazo. Está nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones.

El Fondo se ubica dentro de la categoría de los fondos “t+1”, posee como benchmark a la tasa Badlar y tiene un límite de duration de hasta 270 días. Inició actividades el 15 de marzo de 2012 y, a la fecha de análisis (30-10-2020), contaba con un patrimonio de \$337,5 millones.

El objetivo de inversión del Fondo es obtener una razonable rentabilidad producto de la inversión en valores de renta fija, así como también de colocaciones en instrumentos emitidos por entidades financieras.

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.

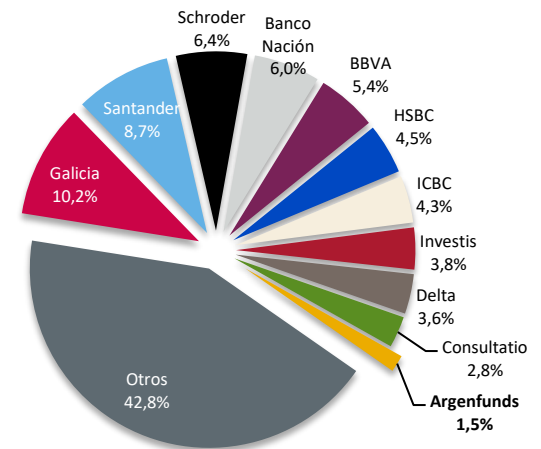
El manual de Portfolio Management fija como filosofía de inversión conseguir la mayor sinergia posible entre el análisis fundamental (que es la base de las decisiones de la Administradora) y la percepción del mercado a través de diferentes indicadores cuantitativos y cualitativos.

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.

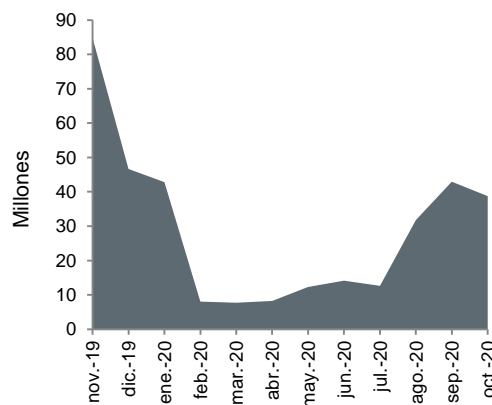
El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema Esco. La Auditoría externa de la Administradora y de los fondos será realizada por Ernst & Young.

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

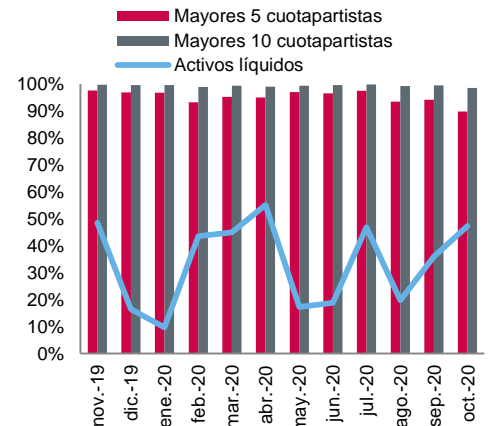
Al 30-10-2020, el riesgo de liquidez era moderado a alto. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentraba un 46,3% del patrimonio y los principales cinco reunían el 89,8%. En tanto, los activos líquidos alcanzaban el 47,3% del patrimonio.

Cantidad de cuotapartes



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

Liquidez/Cuotapartistas

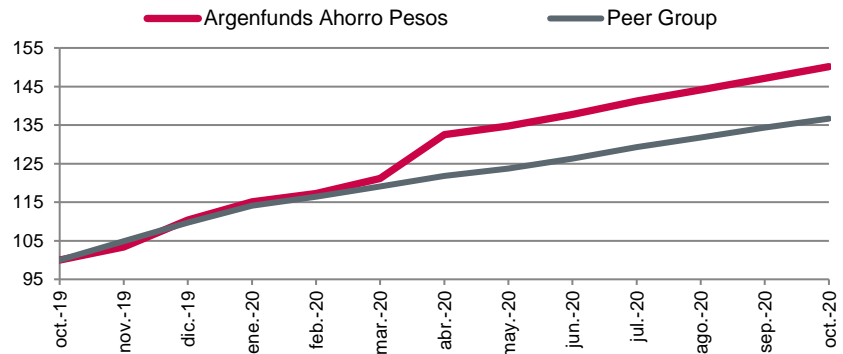


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

La rentabilidad del Fondo en el mes de octubre 2020 fue del 2,0%. En el último año, la rentabilidad alcanzó un 50,2%, superior a lo registrado por su grupo comparable.

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 oct'19)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

A la fecha de análisis, el riesgo crediticio promedio del Fondo, se ubicó en AA+(arg), sin considerar los activos por debajo del grado de inversión (un 0,7% de la cartera al 30-10-2020).

Riesgo de distribución

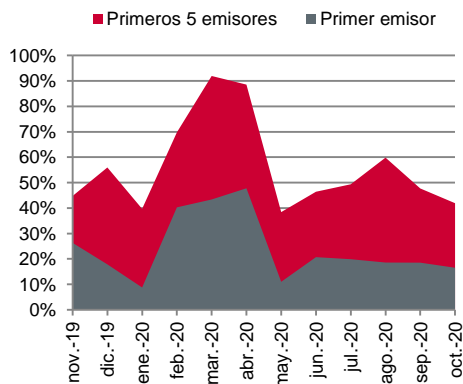
A la fecha de análisis (30-10-2020), el riesgo de distribución era bajo a moderado. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 52,4%, en rango AA o A1 por un 45,3%, en rango A o A2 por un 1,6% y en rango B por un 0,7%.

Riesgo de concentración

El Fondo presenta un moderado a alto riesgo de concentración. Al 30-10-2020, la principal inversión privada, sin considerar FCI, ponderaba un 16,5% y las primeras cinco cerca del 41,9% de la cartera.

Concentración por emisor

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

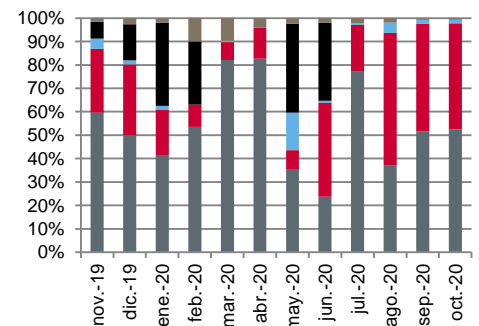


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Calidad crediticia de las inversiones

■ AAA o A1+ ■ Rango AA o A1 ■ Rango A o A2

■ Rango BBB o A3 ■ Rango B



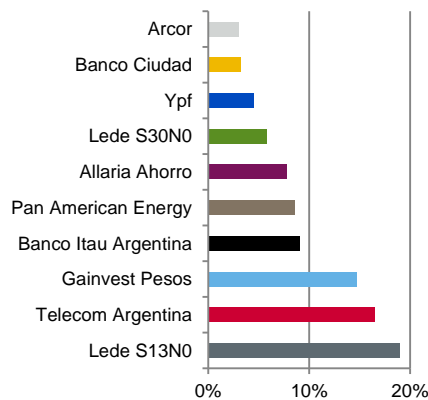
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Las principales inversiones correspondían a Lede (S13N0) por un 19,0%, a obligaciones negociables (ONs) de Telecom Argentina por un 16,5%, al FCI Gainvest Pesos por un 14,8%, a ONs de Banco Itaú Argentina por un 9,0%, de Pan American Energy por un 8,6%, a FCI Allaria Ahorro por un 7.8% y a Lede (S30N0) por un 5,8%. El resto de las inversiones tenía una ponderación inferior al 5,0% de la cartera cada una.

A la fecha de análisis, la cartera del Fondo se componía por obligaciones negociables (ON) en un 51,8%, por Títulos Soberanos de corto plazo en un 24,8%, por Fondos Comunes de Inversión en un 22,5% y por Fideicomisos Financieros en un 0,9%.

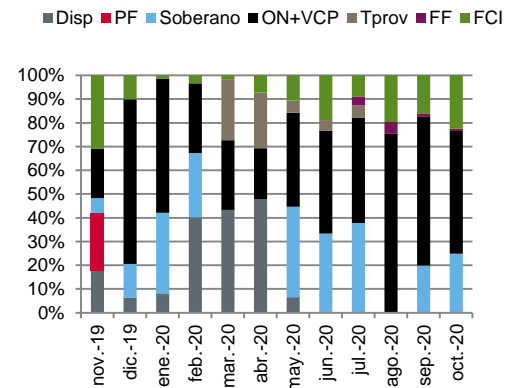
Principales Inversiones a Oct 2020

(Cifras como % del total de activos)



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

Evolución de los instrumentos en cartera



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 Ahorro Pesos

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 29 de diciembre de 2020, decidió confirmar (*) la calificación asignada al presente Fondo en **AA-f(arg)**.

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.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se presenta en el presente 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

- *Compliance*: sector que se ocupa de controlar el cumplimiento de normas.
- *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.
- *Value at Risk (VAR)*: medida estadística que mide la pérdida que se podría sufrir en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad o confianza.
- *Peer group*: grupo de fondos comparables.
- *Benchmark*: Índice de referencia.
- *ON*: Obligaciones Negociables.
- *VCP*: Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo.
- *Disp*: Disponibilidades.
- *PF*: Plazo Fijo.
- *Tprov*: Bonos + Letras provinciales.
- *Soberano*: Bonos + Letras soberanas.

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 calificador-, 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.