

## Allaria Ahorro Plus

### Informe Integral

#### Calificación

BBBf(arg)

#### Perfil

Allaria Ahorro Plus es un Fondo de renta fija con un horizonte de inversión de corto plazo, con una duración máxima de 120 días. El Fondo tiene como objetivo la preservación del capital invirtiendo en una cartera diversificada de instrumentos de renta fija local.

El Fondo inició operaciones el 30 de abril del 2010, y al 29-05-20 contaba con un patrimonio cercano a los \$1.838,9 millones.

#### Factores Determinantes de la Calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia esperada del portafolio, en rango BBB(arg). Asimismo, la calificación contempla la calidad de la Administradora, el elevado riesgo de distribución, el bajo riesgo de concentración por emisor, el elevado riesgo de liquidez y la elevada concentración por cuotapartista.

#### Fundamentos de la Calificación

**Calidad crediticia de la cartera:** A la fecha de análisis (29-05-20), la calidad crediticia de la cartera se ubicó en BBB(arg).

**Distribución de las calificaciones:** El riesgo de distribución era elevado a la fecha de análisis. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en rango AA o A1 por un 1,0% y en rango BBB o A3 por un 99,0%.

**Riesgo de concentración:** Al 29-05-20 el riesgo de concentración por emisor era bajo. La principal inversión en valores privados, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, ponderaba un 5,4% y las primeras cinco un 5,7%. Mitiga parcialmente dicho riesgo el elevado posicionamiento en títulos públicos soberanos y FCI.

#### Perfil de la Administradora

**Buen posicionamiento:** Allaria Ledesma Fondos Administradora S.G.F.C.I.S.A. inició sus operaciones en 2008, surge de una asociación entre Allaria Ledesma y Cía. y profesionales provenientes de la industria de Fondos. A fines de mayo de 2020 administraba activamente diecinueve fondos, con una participación de mercado cercana al 2,0% y un patrimonio administrado de \$25.775,6 millones aproximadamente.

El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A, calificado en AA-(arg) Perspectiva Negativa y A1(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente, por FIX.

**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.

**Elevado riesgo de liquidez:** A fines de mayo de 2020, los principales diez cuotapartistas concentraban el 89,5% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos a la fecha de análisis (liquidez inmediata más FCI utilizados como liquidez) reunían un 0,9%.

#### Criterios Relacionados

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

#### Analistas

##### Analista Principal

Celeste Asenjo Caraffini  
 Analista  
 (+5411) 5235-8118  
[mariaceleste.asenjo@fixscr.com](mailto:mariaceleste.asenjo@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

Allaria Ahorro Plus es un Fondo de renta fija con un horizonte de inversión de corto plazo, con una duration máxima de 120 días. El Fondo tiene como objetivo la preservación del capital invirtiendo en una cartera diversificada de instrumentos de renta fija local.

El Fondo inició operaciones el 30 de abril del 2010, y al 29-05-20 contaba con un patrimonio cercano a los \$1.838,9 millones.

## Administración

Allaria Ledesma Fondos Administradora S.G.F.C.I.S.A. inició sus operaciones en 2008 y surge de una asociación entre Allaria Ledesma & Cia y profesionales provenientes de la industria de Fondos. A fines de mayo de 2020 administraba activamente diecinueve fondos, con una participación de mercado del 2,0% y un patrimonio administrado de \$25.775,6 millones aproximadamente.

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.

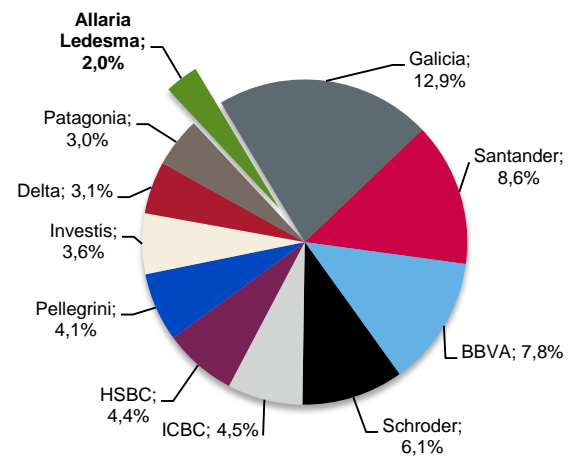
El proceso de inversión se basa en el análisis de factores fundamentales, con foco en la disciplina de gestión y en el control de riesgos de mercado, operativo y de contraparte. La Administradora realiza un Comité de Inversión semanalmente.

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 Agente de Custodia es Banco Comafi S.A, calificado en AA-(arg) Perspectiva Negativa y A1(arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente, por FIX.

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*.

## Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a may'20)

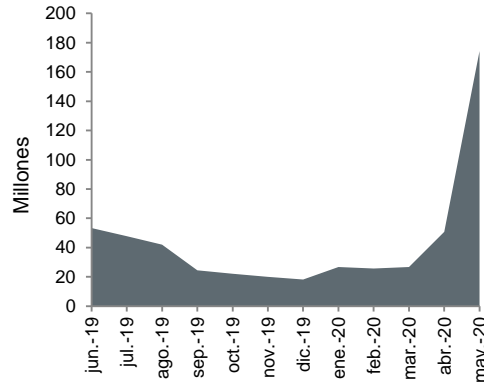


Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones FIX

## Riesgo de liquidez

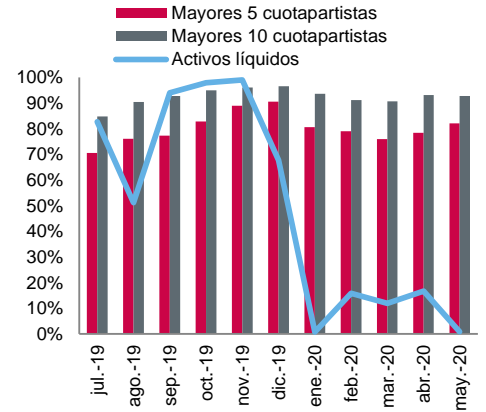
A fines de mayo de 2020, el riesgo de liquidez era elevado. Los principales diez cuotapartistas concentraban el 89,5% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (liquidez inmediata más FCI utilizados como liquidez) reunían un 0,9%.

**Cantidad de cuotapartes**



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

**Liquidez/Cuotapartistas**

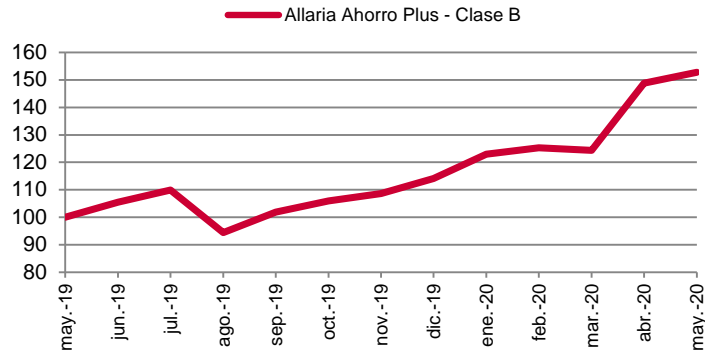


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

## Desempeño financiero

Al 29-05-20, el rendimiento anual del Fondo fue del 52,8% para la clase B, mientras que el mensual fue del 2,6%.

**Crecimiento Nominal Valor Cuota**  
(Base 100 may'19)



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

## Calificación de riesgo crediticio

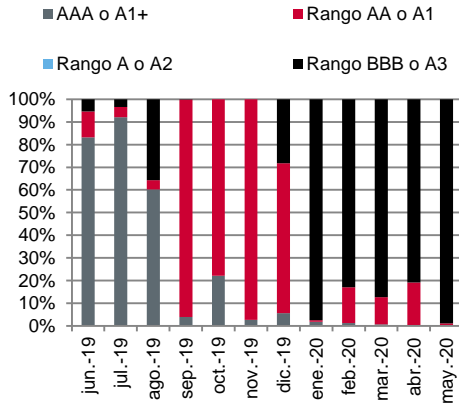
### Riesgo crediticio

El Fondo posee una adecuada calidad crediticia. A la fecha de análisis la calidad crediticia de la cartera se ubicó en BBB(arg). Además, a la misma fecha el riesgo de distribución era elevado. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en rango AA o A1 por un 1,0% y en rango BBB o A3 por un 99,0%.

## Riesgo de concentración

Al 29-05-20 el riesgo de concentración por emisor era bajo. La principal inversión en valores privados, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, ponderaba un 5,4% y las primeras cinco un 5,7%.

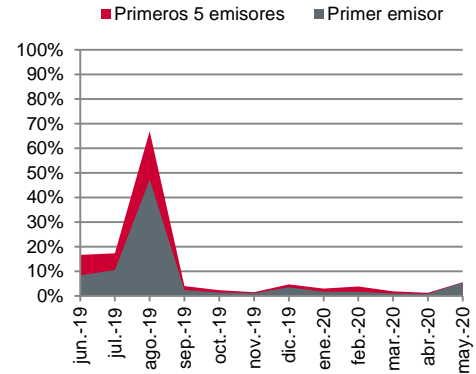
### Calidad crediticia de las inversiones



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

### Concentración por emisor

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

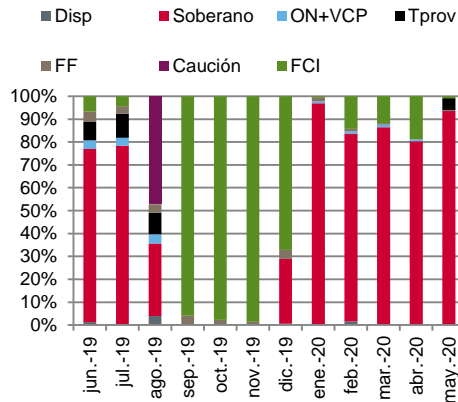


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

A la fecha de análisis, el Fondo se componía por títulos públicos soberanos en un 93,5%, letras de la Provincia de Buenos Aires por un 5,4%, el FCI Premier Renta CP en pesos por un 0,8%, ON de Pampa Energía por un 0,2%, ON de Creaurban por un 0,1% y el FCI Delta Pesos por un 0,1%.

En tanto, los principales activos correspondían a letras del Tesoro en pesos por un 28,8%, Ledes por un 28,5%, Lebad por un 36,2%, letras de la Provincia de Buenos Aires por un 5,4%. El resto de las inversiones tenía una ponderación inferior al 1% de la cartera cada una.

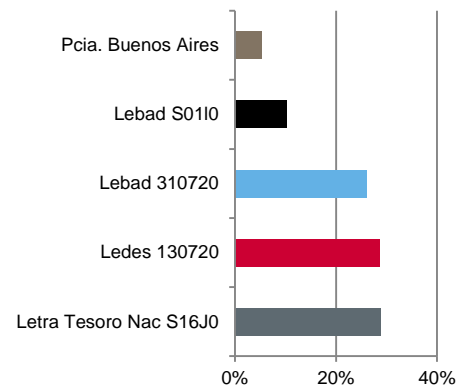
### Evolución de los instrumentos en cartera



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

### Principales Inversiones a May 2020

(Cifras como % del total de activos)



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

## Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no posee inversiones en activos de renta variable dada su estrategia.

## Dictamen

### Allaria Ahorro Plus

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 19 de junio de 2020, decidió asignar\* la calificación **BBBf(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 riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

\*Calificación anterior: Ca-bf.ar, asignada por Moody's, el 08-08-13.

### Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 15-05-19, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera al 29-05-20 suministrada por la sociedad gerente. Información sobre composición semanal de cartera disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Información estadística al 29-05-20 y del último año extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar).

## Glosario

- 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.
- Portfolio Manager: Administrador de Activos.
- Trader: Operador bursátil
- 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.
- Disp: Disponibilidades
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- PF: Plazos Fijos

**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.