

## AL Renta Mixta II

Allaria Ledesma Fondos Administradora S.G.F.C.I.

Informe de actualización

**Calificación** BBB+f(arg)

### Datos Generales

27/01/2017

Agente de Administración	Allaria Ledesma
Agente de Custodia	Deutsche Bank S.A.
Patrimonio	\$ 166.158.193
Inicio de actividades	Oct-2016
Plazo de rescate	t+3
Rto. Mensual – Clase B	0.8%
Rto. anual – Clase B	N/A

### Objetivo y Estrategia de Inversión

AL Renta Mixta II es un fondo de renta fija nominado en pesos con un horizonte de inversión de largo plazo. El Fondo tiene como estrategia la constitución de una cartera diversificada de instrumentos de renta fija pública, principalmente títulos provinciales, denominados en dólares (incluyendo aquellos referenciados en dólar linked y hard dólar), con cobertura el tipo de cambio oficial a través de contratos Rofex. Inició operaciones bajo la actual estrategia en Octubre de 2016.

### Factores determinantes de la calificación

La Calificación del Fondo responde principalmente al riesgo crediticio esperado del portafolio, en función de su estrategia y límites internos, y en el Análisis del Administrador. Asimismo, limita la calificación el escaso track record del Fondo y el elevado riesgo de liquidez.

### Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Distribución de las calificaciones:** A la fecha de análisis (27-01-17), el riesgo de distribución era moderado a alto. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 39.2%, en rango AA o A1 por un 11.2%, en rango A o A2 por un 33.6% y en rango BBB o A3 por un 16%.

**Riesgo crediticio promedio de la cartera:** A la fecha de análisis, el Fondo evidenció un riesgo crediticio que se ubicó en rango A(arg).

**Riesgo de concentración:** Al 27-01-2017, el riesgo de concentración por emisor era moderado a alto explicado en parte por la política del Fondo de invertir principalmente en títulos provinciales. La principal concentración por emisor, sin considerar Lebacs ni títulos públicos soberanos, ponderaba un 21.2% y las primeras cinco cerca del 53.8%. El Fondo poseía, principalmente, títulos provinciales por un 65.2% y Lebacs por un 34.5%.

### 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](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

#### Analista Secundario

Yesica Colman  
Analista  
+5411 5235-8100  
[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)

#### Responsable del Sector

María Fernanda Lopez  
+5411 5235-8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

### Análisis del Administrador

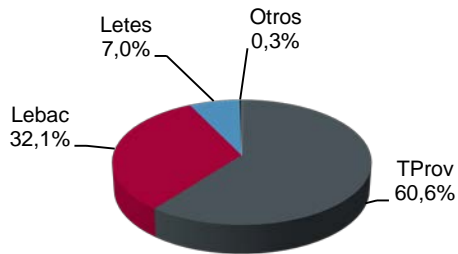
**Adecuado posicionamiento:** Allaria Ledesma Fondos Administradora S.G.F.C.I.S.A. inició sus operaciones en 2008 y surge de una asociación entre Allaria Ledesma y Cía. y profesionales provenientes de la industria de Fondos. A fines de enero de 2017 administraba activamente doce fondos, con una participación de mercado cercana al 1.2% y un patrimonio administrado de \$4.180 millones aproximadamente. En tanto, el Agente de Custodia es Deutsche Bank S.A.

**Adecuados procesos:** La Administradora posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo así como un buen 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 27-01-17, el principal cuotapartista reunía un 37.4% y los primeros cinco el 71% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) reunían un 39.4%.

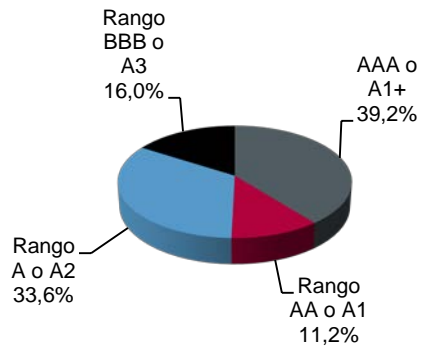
## Análisis de cartera

**Diversificación por tipo de activo**  
 (% sobre el total de activos)



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

**Calidad crediticia de los activos**  
 (% sobre el total de inversiones en escala nacional)



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

## Dictamen

### AL Renta Mixta II

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 21 de marzo de 2017, ha decidido confirmar\* la calificación asignada al presente fondo en **BBB+f(arg)**.

**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 activos con esta calificación presenten activos que mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio 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 análisis del Administrador se encuentra descripto en forma resumida en el ítem Análisis del Administrador dado que no han sufrido cambios significativos respecto al informe publicado el 2 de noviembre de 2016, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), en donde figuran con mayor detalle.

\*Siempre que se confirme una calificación, la calificación anterior es igual a la del dictamen.

### Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 12-09-2016, disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Cartera al 27-01-17 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 27-01-17, disponible en [www.fondosargentina.org.ar](http://www.fondosargentina.org.ar).

## Glosario

- Benchmark: Índice de referencia.
- CEO: Presidente
- CIO: Jefe de Inversiones
- COO: Jefe de Operaciones
- Dólar-Linked: Con cláusula de ajuste al dólar oficial.
- Hard- Dolár: Con cláusula de ajuste al dólar contado con liquidación.
- TProv.: Títulos Provinciales
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Risk Manager: Administrador de Riesgo.
- Senior: Con antigüedad
- Server: Servidor

**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 disseminación 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.