

Argenfunds Liquidez

Informe Integral

Calificación AA+f(arg)

Perfil

Argenfunds Liquidez es un fondo de mercado de dinero clásico, con un horizonte de inversión de corto plazo. El Fondo está dirigido a inversores corporativos, institucionales y minoristas de perfil conservador, e invertirá principalmente en cuentas remuneradas y plazos fijos precancelables en entidades financieras de primera línea. A la fecha del presente informe no ha iniciado operaciones.

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la muy buena calidad crediticia esperada del portafolio, en función de su estrategia y lineamientos internos de inversión, la cual se estima en AAA(arg). La estrategia del Fondo contempla una liquidez promedio del 95%. Asimismo, la calificación considera la falta de *track record* del Fondo, la adecuada calidad de gestión de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, el moderado riesgo de concentración por emisor y el bajo riesgo de liquidez esperado.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Muy buena calidad crediticia: El riesgo crediticio esperado del Fondo en función de su estrategia, lineamientos internos y cartera teórica se estima en AAA(arg). La Administradora se compromete a invertir los fondos de la cartera en entidades financieras con calificación de corto plazo A1 o superior en la escala nacional de acuerdo a FIX.

Bajo riesgo de distribución: De acuerdo a la cartera teórica, el Fondo invertiría en instrumentos calificados en escala nacional en AAA o A1+ por un 90% y en rango AA o A1 por un 10%.

Riesgo de concentración: Se espera un moderado riesgo de concentración por emisor. Sin embargo, el mismo es mitigado por la elevada calidad crediticia de las entidades que compondrán la cartera.

Fondo de liquidez: De acuerdo a la cartera teórica, el Fondo estaría compuesto por cuentas remuneradas en un 90%, plazos fijos precancelables en un 5% y por cauciones en un 5%.

Análisis del Administrador

Adecuado posicionamiento: Argenfunds S.A. es una Administradora independiente que posee los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. A abr'19, administraba activamente trece fondos y un patrimonio superior a los \$7.985 millones, lo que representa un 1,1% del market share. El Agente de Custodia -Banco Macro- se encuentra calificada en AA+(arg) con perspectiva estable 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.

Bajo riesgo de liquidez: De acuerdo a la política de inversión, el Fondo mantendrá un alto nivel de liquidez. En este sentido, los activos líquidos dentro de la cartera teórica alcanzaban el 95% del patrimonio. Por otra parte, dado que es un Fondo nuevo se prevé una elevada concentración por cuotapartista en su etapa de lanzamiento; de acuerdo a la Administradora, el máximo sería de 20% por cuotapartista.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal
María Celeste Asenjo Caraffini
Analista
(+5411) 5235-8118
mariaceleste.asenjo@fixscr.com

Analista Secundario
Gustavo Avila
Director
(+5411) 5235-8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector
María Fernanda Lopez
Senior Director
(+5411) 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Argenfund Liquidez es un fondo de mercado de dinero clásico, con un horizonte de inversión de corto plazo. El Fondo está dirigido a inversores corporativos, institucionales y minoristas de perfil conservador, e invertirá principalmente en cuentas remuneradas y plazos fijos precancelables en entidades financieras de primera línea. A la fecha del presente informe no ha iniciado operaciones.

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

Argenfund 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 abril de 2019 administraba activamente trece fondos y planeaba lanzar otros tres, con un 1,1% y un patrimonio administrado de \$7.985 millones.

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. Para el presente fondo, el estilo será moderadamente activo con una baja rotación de cartera.

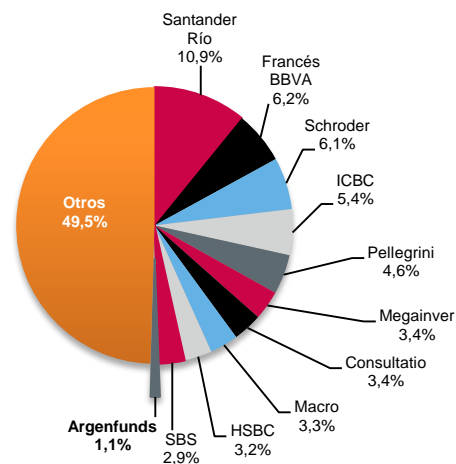
El proceso de inversión de los FCI es llevado a cabo a través del comité de inversiones en el que participan el Chairman, Vice Chairman, Compliance Officer, Portfolio Manager y Back Office. El objetivo de este comité es coordinar el proceso de inversión sin afectar la agilidad en la toma de decisiones.

Existirán 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. 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.

Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total del mercado, a abr'19)



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

Además del comité de inversiones habrá 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 a través de su subsidiaria Banco del Tucumán. Se encuentra calificado por en AA+(arg) con perspectiva estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez del Fondo sería bajo. Dado que es un Fondo nuevo se prevé una elevada concentración por cuotapartista en su etapa de lanzamiento. De acuerdo a la Administradora, se espera una concentración máxima de 20% por cuotapartista. Sin embargo, según su política de inversión, el Fondo mantendría en promedio un 95% de su patrimonio alocado en activos líquidos, mitigando la posible concentración por cuotapartista.

Desempeño financiero

No se analizó el rendimiento del Fondo, dado que el Fondo aun no comenzó a operar.

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

El riesgo crediticio esperado del Fondo en función de su estrategia, lineamientos internos y cartera teórica se estima en rango AAA(arg). FIX estima que se mantenga esta calidad crediticia dados los lineamientos de inversión del Fondo.

Distribución de las calificaciones

De acuerdo a la cartera teórica y lineamientos internos de inversión, el Fondo presentaría un bajo riesgo de distribución. Los instrumentos estarían calificados en escala nacional en AAA o A1+ por un 90% y en rango AA o A1 por un 10%.

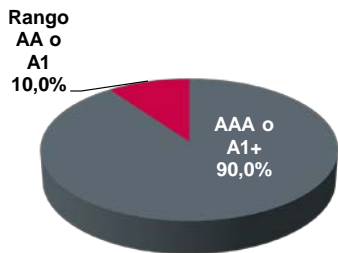
Riesgo de concentración

Se espera un moderado riesgo de concentración por emisor en valores privados, ya que el Fondo aún no comenzó a operar. Sin embargo, el mismo es mitigado por la elevada calidad crediticia de las entidades que compondrán la cartera.

Conforme a lo informado por la Administradora, la cartera estará alocada en entidades financieras con calificación de corto plazo de A1 o A1+ en escala nacional. El Fondo podría invertir en cuentas remuneradas en un 90%, plazos fijos precancelables en un 5% y por cauciones en un 5%.

Valores que no son deuda

Calidad crediticia de los activos
 (% sobre el total de inversiones en escala nacional de acuerdo a la cartera teórica)



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

De acuerdo a su estrategia y a la cartera teórica, el Fondo no invertiría en activos de renta variable.

Dictamen

Argenfunds Liquidez

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 22 de mayo de 2019 decidió asignar la calificación **AA+f(arg)** al presente Fondo.

Categoría AA(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, 13-05-2019, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera teórica suministrada por el Agente de Administración el 17-05-2019.
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, 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
- *PF*: Plazos Fijo
- *PF Prec*: Plazo Fijo Precancelable
- *Disp*: Disponibilidades

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 calificadora-, 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