

### AL Renta Mixta II

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

Informe de actualización

**Calificación** BBB+f(arg)

#### Datos Generales

	30/06/2017
Agente de Administración	Allaria Ledesma
Agente de Custodia	Deutsche Bank S.A.
Patrimonio	\$ 128.710.563
Inicio de actividades	Oct-2016
Plazo de rescate	t+3
Rto. Mensual – Clase B	2.1%
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 muestra el riesgo crediticio promedio del portafolio, en función a su estrategia de invertir principalmente en títulos provinciales; límites internos y en el análisis del administrador. El escaso track record que posee el Fondo, así como el elevado riesgo de liquidez limitan la calificación del mismo.

#### Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Moderado a Alto Riesgo de Distribución:** A la fecha de análisis (30-06-17), las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 21.9%, en rango AA o A1 por un 27.9%, en rango A o A2 por un 24.7% y en rango BBB o A3 por un 25.5%.

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

**Alto Riesgo de concentración:** A la fecha de análisis, el principal emisor (sin considerar títulos públicos soberanos y Lebacks), ponderaba un 19.3%, mientras que los primeros cinco reunían un 69.8% del total de la cartera. El Fondo poseía principalmente en línea con su estrategia, títulos provinciales por un 77.4%, y Lebacks por un 22.6%.

#### 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**  
Eglis Arboleda  
Analista  
+5411 5235-8150  
[Eglis.arboleda@fixscr.com](mailto:Eglis.arboleda@fixscr.com)

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

#### Análisis del Administrador

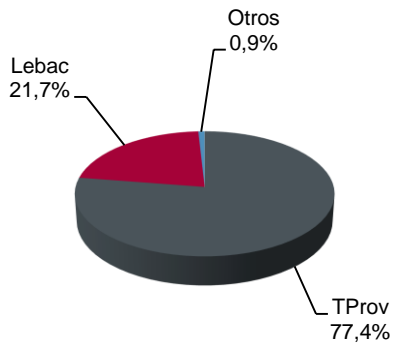
**Adecuado posicionamiento:** Allaria Ledesma Fondos Administradora S.G.F.C.I.S.A. inició sus operaciones en 2008, surge de una asociación entre Allaria Ledesma y Cía. y profesionales provenientes de la industria de Fondos. A finales de junio de 2017 administraba activamente diecisiete fondos, con una participación de mercado cercana al 1.2% y un patrimonio administrado de \$5.899 millones aproximadamente. En tanto, el Agente de Custodia es Deutsche Bank S.A.

**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.

**Elevado riesgo de liquidez:** A la fecha de análisis el principal inversor poseía el 51.9% y los primeros cinco un 81.4% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) alcanzaban un 22.6%.

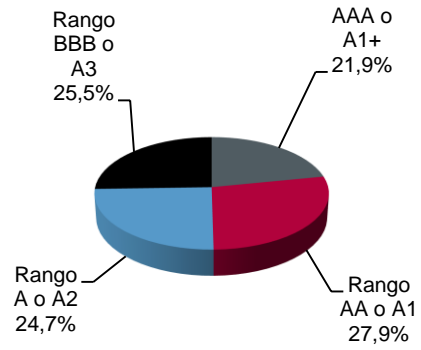
## Análisis de cartera

**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 al 30/06/2017)



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 30 de agosto 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 21 de junio de 2017, 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 30-06-17 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 30-06-17, 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- Dólar: 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 terceros, 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.