

IAM Ahorro Pesos

Informe Integral

Calificación AAf(arg)

Perfil

IAM Ahorro Pesos es un fondo de money market clásico cuyo objetivo es brindar liquidez inmediata, con un rendimiento intermedio entre una caja de ahorro y un depósito a plazo fijo, a inversores que buscan la conservación de capital. El plazo de rescate es inmediato (“t+0”). El Fondo inició actividades en septiembre de 2015 y a la fecha de análisis (18-03-20) contaba con un patrimonio cercano a los \$9.710,5 millones.

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a su estrategia de fondo de money market clásico y a su actual política de inversiones, que establece que invertirá únicamente en emisores calificados en A2 o superior (con límites establecidos), por lo que FIX espera hacia adelante un riesgo crediticio del Fondo en línea con la calificación asignada. La compañía se comprometió a no renovar las posiciones por debajo de dicho nivel. Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora, el moderado riesgo de distribución y el bajo riesgo de riesgo de concentración por emisor y de liquidez.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia: El riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en AA(arg) a la fecha de análisis.

Distribución de las calificaciones: Al 18-03-20, el riesgo de distribución era moderado. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 65,5%, en rango AA o A1 por un 19,9%, en rango A o A2 por un 14,2% y en rango BB por un 0,4%.

Bajo riesgo de concentración: La principal concentración por emisor ponderaba un 11,5% de la cartera y las primeras cinco un 39,6% al 18-03-20.

Fondo de mercado de dinero clásico: A la fecha de análisis, el Fondo se conformaba por plazos fijos en un 52,0% (el 36,3% corresponde a plazos fijos precancelables que representan el 18,9% de la cartera), disponibilidades en un 36,1% y cauciones en un 11,9%.

Análisis del Administrador

Buen Posicionamiento: Industrial Asset Management S.G.F.C.I. S.A. (IAM) – ex MBA Asset Management S.G.F.C.I. S.A. – inició sus actividades a fines de diciembre de 2012, luego de la compra de la sociedad gerente a MBA Lazard Holdings. A febrero de 2020, IAM administraba diez fondos que totalizaban un patrimonio aproximado de \$19.102 millones, lo que representa aproximadamente un 1,9% del mercado. El principal agente colocador es Banco Industrial, entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A1(arg) y A+(arg) Perspectiva Negativa para el Endeudamiento de Corto y Largo plazo respectivamente.

Buenos procesos: La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y un buen monitoreo así como adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

Bajo riesgo de liquidez: Al 18-03-20, el principal cuotapartista reunía el 8,7% y los principales cinco el 30,0% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (disponibilidades más cauciones y plazos fijos ejecutables) alcanzaban un 64,3% del total de la cartera.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Valentina Zabalo
 Analista
 (+5411) 5235 – 8170
valentina.zabalo@fixscr.com

Analista Secundario

Gustavo Ávila
 Director
 (+5411) 5235 – 8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
 Senior Director
 (+5411) 5235 – 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

IAM Ahorro Pesos es un fondo de money market clásico cuyo objetivo es brindar liquidez inmediata, con un rendimiento intermedio entre una caja de ahorro y un depósito a plazo fijo, a inversores con un alto grado de aversión al riesgo que buscan la conservación de capital. El plazo de rescate es inmediato (“t+0”). El Fondo inició actividades en septiembre de 2015 y a la fecha de análisis (18-03-20) contaba con un patrimonio cercano a los \$9.710,5 millones.

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

Industrial Asset Management S.G.F.C.I. S.A. (IAM) – ex MBA Asset Management S.G.F.C.I. S.A. – inició sus actividades a fines de diciembre de 2012, luego de la compra de la sociedad gerente a MBA Lazard Holdings. El principal agente colocador es Banco Industrial, entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A1(arg) y A+(arg) Perspectiva Negativa para el Endeudamiento de Corto y Largo plazo respectivamente.

A febrero de 2020, IAM administraba diez fondos que totalizaban un patrimonio aproximado de \$19.102 millones, lo que representa aproximadamente un 1,9% del mercado.

La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y un buen monitoreo así como adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

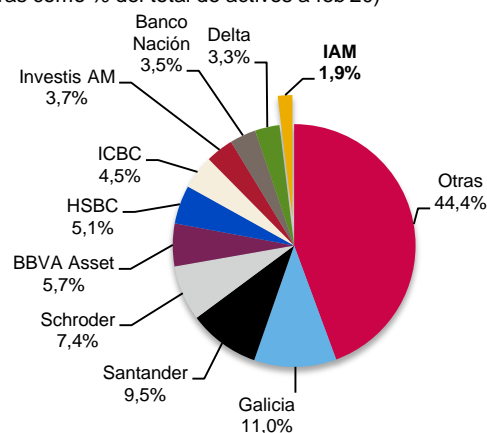
Asimismo, los principales directivos y responsables poseen una amplia trayectoria y experiencia de mercado.

Si bien IAM opera en forma independiente del Banco Industrial, este último es su Agente de Custodia de todos los fondos y le provee soporte a través de su Back Office Financiero. Es relevante mencionar que IAM no realiza colocación de fondos por sí misma sino que recibe operaciones de suscripciones a través de los Agentes Colocadores autorizados a tal fin.

El equipo interno de la Administradora está formado por un total de trece personas. El directorio se compone por un presidente – que a la vez es el gerente general –, un vicepresidente y dos directores titulares (de los cuales uno es también CIO). El área de Administración y Back Office cuenta con tres personas, el área de Inversiones con cuatro (la CIO, un Head Portfolio Manager y dos Portfolio Manager) y el sector Comercial está formado por tres personas. El área de Contabilidad y Administración está a cargo de un Asesor Contable Externo.

El proceso de inversión de IAM se apoya en comités de inversión semanales, compuestos por el Presidente, los Portfolio Managers, el Research Advisor, Directores e Invitados Especiales. En ellos se fijan las estrategias y se revisa el desempeño de los fondos con respecto a sus benchmarks y el proceso de selección de activos del portafolio. También, se discuten los acontecimientos y variables económicas de los mercados financieros locales e internacionales y se estima el impacto de potenciales eventos económico-financieros. Las decisiones y

Administradoras de Fondos de Inversión
(cifras como % del total de activos a feb'20)



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

conclusiones que resultan de las reuniones quedan debidamente documentadas en las minutas de los comités.

Cabe destacar que 1816 SAS, en su rol como principal asesor de inversiones, realiza llamados semanales con IAM y le brinda informes específicos de la industria, que la Administradora utiliza como fuente de información para la toma de decisiones de inversión.

Además, se realizan comités comerciales con una periodicidad mínima mensual – y, en caso de ser necesario, con una mayor frecuencia – integrados por el Presidente, el Vicepresidente, los Directores Titulares A y B, el Gerente General, el Gerente Comercial y Oficiales/Ejecutivos de cuenta, en los que se exponen variables estratégicas del negocio tales como la atomización por fondo, los nuevos clientes, el desarrollo de nuevos productos, la participación de mercado de IAM y las estrategias comerciales.

La política de Riesgo de Créditos de IAM para la selección de activos de las carteras de los fondos se basa en las políticas generales definidas en el Comité de Créditos de Banco Industrial y en las políticas particulares definidas para IAM.

El proceso de inversión de los fondos administrados cuenta con distintas etapas, comenzando por la determinación de los objetivos generales de inversión y definición de un benchmark, seguido por la selección y asignación de activos entre portafolios y la medición y evaluación de la performance. El comité de inversiones podrá rebalancear la cartera, a modo de ajustarla a los objetivos y/o restricciones de inversión o a las condiciones del mercado.

Se realizan reportes diarios de la composición, cash flow y performance propia de las carteras de inversión, que el Portfolio Manager presenta a los demás integrantes del comité de inversiones junto con las opciones de inversión disponibles a la fecha (análisis Top-Down y análisis Bottom-Up) y la propuesta de inversión para el día. Semanalmente, y antes del inicio de la rueda del mercado, el CIO, el Portfolio Manager y el Research Advisor realizan un Conference Call o una reunión para definir la estrategia a seguir cada semana.

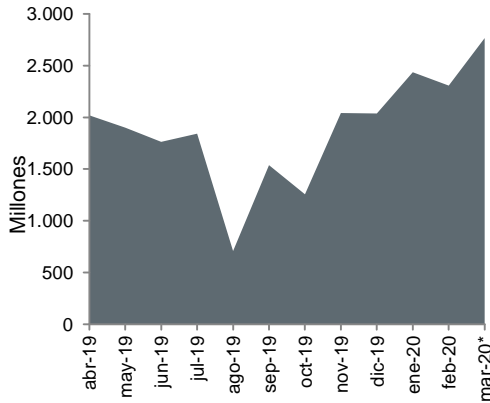
Los controles de los límites normativos y/o regulatorios se realizan en forma online por el Portfolio Manager de IAM y son verificados al día siguiente por el Back Office de la Administradora y el Back Office Financiero del Agente de Custodia. En caso de haber irregularidades, estas son informadas al Portfolio Manager para que regularice la situación.

La Administradora es auditada externamente por Ernst & Young, que también audita los balances de sus fondos. En tanto, al igual que las demás Administradoras, el programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema ESCO.

Riesgo de liquidez

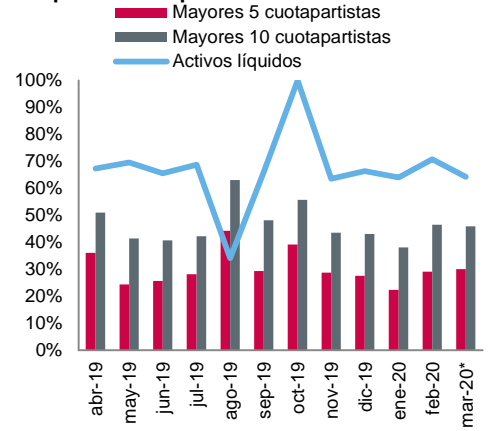
El riesgo de liquidez es bajo. Al 18-03-20, el principal cuotapartista reunía el 8,7% y los principales cinco el 30,0% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (disponibilidades más cauciones y plazos fijos ejecutables) alcanzaban un 64,3% del total de la cartera.

Cantidad de cuotapartes



* Al 18-03-2020.
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Liquidez/Cuotapartistas

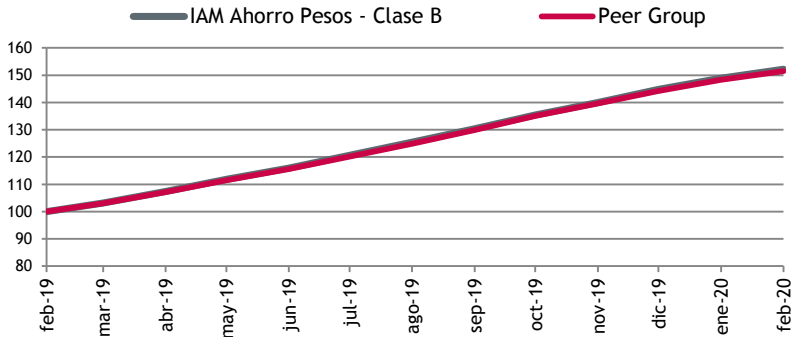


* Al 18-03-2020.
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

A fines de febrero de 2020, el rendimiento anual de IAM Ahorro Pesos fue de 52,1%, mientras que el rendimiento mensual fue del 2,2%. El rendimiento del Fondo se ubicó en línea con la mediana de los fondos de similares características.

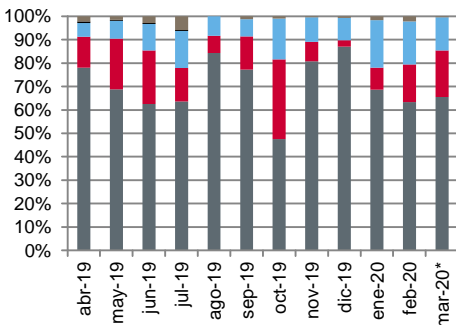
Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 feb'19)



Fuente: C.A.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 BB



* Al 18-03-2020.
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

El riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en AA(arg) a la fecha de análisis.

Distribución de las calificaciones

Al 18-03-20, el riesgo de distribución era moderado. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 65,5%, en rango AA o A1 por un 19,9%, en rango A o A2 por un 14,2% y en rango BB por un 0,4%.

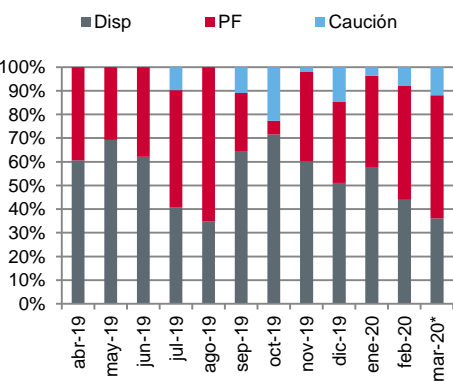
Riesgo de concentración

A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era bajo. La principal concentración en valores privados, sin considerar Banco Nación, ponderaba un 11,5% de la cartera y las primeras cinco un 39,6%.

Las principales inversiones correspondían al Banco Nación por un 19,8%, al Banco Galicia por un 11,5%, al Banco Santander por un 10,3%, al Banco Supervielle por un 6,4%, al Banco de Valores por un 6,2% y al Banco de la Provincia de Neuquén por un 5,2%. El resto de los emisores ponderaba menos de 5% cada uno.

A la fecha de análisis, el Fondo se conformaba por plazos fijos en un 52,0% (el 36,3% corresponde a plazos fijos precancelables que representan el 18,9% de la cartera), disponibilidades en un 36,1% y cauciones en un 11,9%.

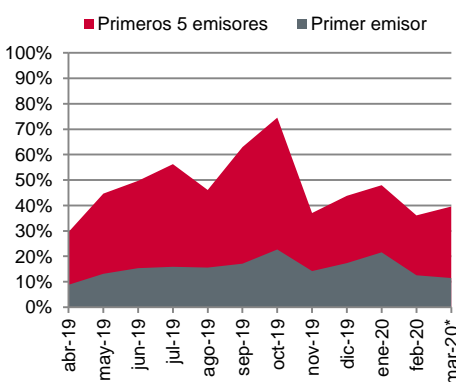
Evolución de los instrumentos en cartera



*Al 18-03-2020.
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Concentración por emisor

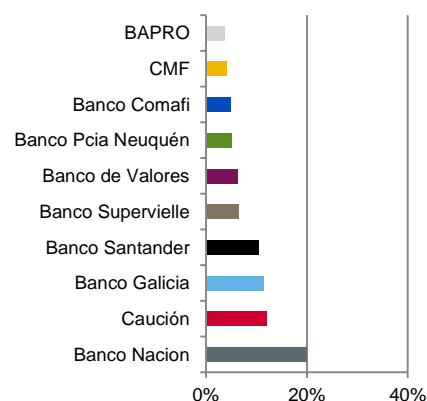
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



* Al 18-03-2020.
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Principales Inversiones al 18-03-2020

(Cifras como % del total de activos)



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

Valores que no son deuda

El Fondo no poseía a la fecha de análisis activos de renta variable.

Dictamen

IAM 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 27 de marzo de 2020, decidió asignar* la calificación **AAf(arg)** al presente Fondo.

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 sufijo f hace referencia a fondos de renta fija. El riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación.

*Calificación anterior: Ba-bf.ar, asignada por Moody's el 27-12-19.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión 20-01-16, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 18-03-20 suministrada por la administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 28-02-20 y del último año, disponible en www.caftci.org.ar.

Glosario

- Back Office: Área de soporte de operaciones.
- Benchmark: índice de referencia.
- Botton Up: De lo micro a lo macro.
- Cash flow: Flujo de fondos.
- Conference Call: Conferencia.
- Disp: Disponibilidades.
- Head Portfolio Manager: Jefe administrador de activos.
- Money Market: Mercado de dinero.
- PF: Plazo fijo.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Research Advisor: Asesor de investigación.
- Top Down: De lo macro a lo micro.

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 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.