

Fundcorp Liquidez

Informe Integral

Calificación AAf(arg)

Perfil

Fundcorp Liquidez es un fondo de mercado de dinero clásico, con un horizonte de inversión de corto plazo. El Fondo está dirigido a inversores institucionales y corporativos de perfil conservador, e invertirá principalmente en cuentas remuneradas y plazos fijos 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 rango AA(arg). La estrategia del Fondo contempla una liquidez promedio del 70%. 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 rango AA(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 80% y en rango AA o A1 por un 20%.

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 70%, y plazos fijos en un 30%.

Análisis del Administrador

Adecuado posicionamiento: CMF Asset Management S.A.U. es una Administradora controlada por el Banco CMF S.A (calificado en A+(arg)/PE/A1(arg) por FIX, afiliada de Fitch Ratings). Esta surge con el objetivo de ampliar la oferta de productos que tiene el banco para ofrecer a sus clientes. La Administradora cuenta con profesionales idóneos provenientes de la entidad controlante. No obstante esto, la Sociedad Gerente se apoya en el amplio *track record* que posee el banco en el mercado de capitales. A junio de 2019, administraba cuatro fondos, con una participación de mercado del 0,5% y un patrimonio de \$4.039,4 millones. Banco CMF no solo es el controlante de CMF Asset Management sino que también es la Sociedad Depositaria de los Fondos que gestione la Administradora.

Adecuados procesos: La Administradora conserva un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo así como de control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

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 70% 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

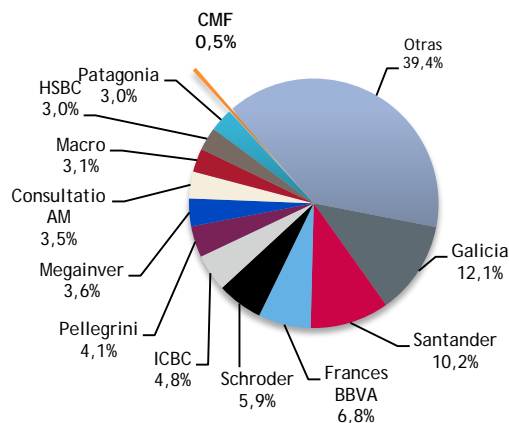
Fundcorp Liquidez es un fondo de mercado de dinero clásico, con un horizonte de inversión de corto plazo. El Fondo está dirigido a inversores institucionales y corporativos de perfil conservador, e invertirá principalmente en cuentas remuneradas y plazos fijos en entidades financieras de primera línea.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

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

CMF Asset Management S.A.U. es una Administradora controlada por el Banco CMF S.A (calificado en A+(arg)/PE/A1 por FIX, afiliada de Fitch Ratings). Esta surge con el objetivo de ampliar la oferta de productos que tiene el banco para ofrecer a sus clientes. A fines de junio de 2019, administraba activamente cuatro fondos, con un patrimonio de \$4.039,4 millones y una participación de mercado del 0,5%.

La Administradora cuenta con profesionales idóneos provenientes de la entidad controlante. La sociedad gerente se apoyará en el amplio track record que posee el banco en el mercado de capitales.

Administradoras de Fondos de Inversión
 (cifras como % del total de activos a jun'19)



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

Banco CMF no es sólo el controlante de CMF Asset Management sino que también es el Agente de Custodia de los Fondos que gestione la Administradora. Asimismo, a fines de 2016 controlante y controlada han firmado un acuerdo de prestación de servicios mediante el cual CMF Asset Management S.A.U. delega en Banco CMF S.A. tanto actividades del índole administrativo-contable como así también la distribución y comercialización de los Fondos y la suscripción y rescate de las cuotas partes.

La Administradora cuenta con un manual de procedimientos que regula las diferentes actividades que realiza. En él se detallan los procesos de inversión, administración y operación. Cabe destacar que las responsabilidades de cada uno de los sectores están debidamente explicitadas.

CMF Asset Management cuenta con un directorio compuesto por tres integrantes y una comisión fiscalizadora que posee tres síndicos titulares y tres suplentes. La elección de los miembros de ambos cuerpos será realizada por los accionistas y será de manera anual.

El Directorio será el encargado de definir la política de riesgos que será llevada adelante por la Administradora. Dicho lineamientos deberán ser congruentes con la visión de riesgo que posee su accionista. Adicionalmente la sociedad cuenta con un Comité de Riesgos, el cual depende en forma directa del Directorio. Dicho comité será el encargado de velar por el cumplimiento de las políticas y estrategias aprobadas por el órgano del cual depende. El comité estará formado por cuatro miembros, dos directores, el Head Portfolio y el responsable de back-office. Para poder sesionar deberá tener un quórum mínimo de tres integrantes, uno de los cuales debe ser un director. El comité tendrá lugar con una periodicidad al menos mensual y todas las decisiones que allí se tomen serán asentadas en un acta la cual será transcrita a los libros y firmada por todos los que allí sesionaron.

Por otro lado, la Administradora cuenta con un Comité de Inversiones el cual deberá seguir las estrategias de liquidez, mercado y tasas de interés aprobadas por el Directorio. El comité estará

compuesto por dos directores y el head portfolio y tendrá lugar al menos una vez al mes. Todas las decisiones que allí se tomen serán volcadas a un acta que será firmada por los participantes y transcrita al libro de actas.

En función de la consultoría macroeconómica que le pueda proveer el Banco y de los análisis propios que lleve adelante el comité, éste analizará sectores e industrias de la economía que ofrezcan mayor potencialidad a la hora de realizar una inversión.

A partir de dichos análisis, el Comité de Inversión delinearé las políticas de inversión de corto y largo plazo que deben ser llevadas adelante por el head portfolio. Este será el encargado del proceso de conformación de cartera, el cual siempre debe poseer activos que brinden una buena combinación de liquidez, riesgo y rendimientos.

Una vez implementada la estrategia el comité evaluará el desempeño de la misma y los posibles desvíos que tuvieron lugar. A partir de esto, este tomará, de ser pertinentes, las medidas que considere necesarias para lograr un mejor desempeño de los fondos.

Tanto el área de inversiones como el back office dependerán de forma directa del Gerente General de la Administradora. Este será el encargado de evaluar y controlar que el desarrollo del negocio siga las pautas estipuladas por el Directorio.

CMF Asset Management cuenta con dos personas encargadas del back office de la compañía. Estos deberán actualizar de forma diaria el valor de la cuotapartes, controlar los límites de inversión y la suscripción y rescates de cuotapartes de los fondos. Adicionalmente llevarán adelante emisión de informes de gestión y conciliación de los FCI.

Tanto para la valuación de activos como para el control del cumplimiento de los límites de inversión la Administradora utiliza el software Esco Fondos.

La Administradora posee un oficial de cumplimiento, el cual será el encargado de controlar los procedimientos internos para asegurar el efectivo cumplimiento de las disposiciones de Prevención de Lavados de Activos dispuestos por la Comisión Nacional de Valores y la Unidad de Información Financiera.

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 AA(arg). FIX estima que se mantenga esta calidad crediticia dados los lineamientos de inversión del Fondo.

Distribución de las calificaciones

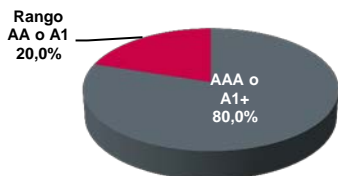
De acuerdo a la cartera teórica y lineamientos internos de inversión, el Fondo presentaría un bajo riesgo de distribución. Un 80% de los instrumentos estarían calificados en escala nacional en AAA o A1+, y un 20% en rango AA o A1+.

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.

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.

Conforme a lo informado por la Administradora, la cartera estará alocada un 70% en cuentas remuneradas en entidades con calificación de corto plazo de A1+ en escala nacional, y un 30% en plazos fijos en los mismos bancos. En tanto, se espera que la sociedad depositaria mantenga un promedio del 20% en disponibilidades.

Valores que no son deuda

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

Dictamen

Fundcorp 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 12 de julio de 2019 decidió asignar la calificación **AAf(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, 21-06-2019, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera teórica suministrada por el Agente de Administración el 04-07-2019.
- 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 Fijos
- *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