

Champaquí Fondo Inmediato

Informe Integral

Calificación AA-f(arg)

Perfil

Champaquí Fondo Inmediato es un fondo de mercado de dinero clásico en pesos con un horizonte de inversión de muy corto plazo. Tiene como objetivo maximizar su rendimiento, a través de un portafolio compuesto principalmente por depósitos a plazo fijo, cuentas a la vista, pases y cauciones. El Fondo inició operaciones en septiembre 2020 y a la fecha de análisis (29-01-21) contaba con un patrimonio de \$4.605 millones.

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente al riesgo crediticio promedio que presentó desde el inicio de operaciones, ubicándose en rango AA(arg), en conjunto con su estrategia de inversión orientada a invertir en activos de elevada liquidez. Limita su calificación el escaso track record que posee. A su vez, se contempló la adecuada calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, el moderado riesgo de liquidez y el elevado riesgo de concentración por emisor, este último mitigado por la elevada calidad crediticia de los principales emisores y la corta duration de los activos.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis (29-01-21) y desde el inicio de operaciones, el riesgo crediticio promedio de la cartera se ubicó en rango AA(arg).

Bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 70.8%, en rango AA o A1 por un 25.6% y rango A o A2 por un 3.6%.

Elevado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor (sin considerar cauciones) ponderaba en 14.1%, mientras que las primeras cinco un 59.4%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de los principales emisores y la baja duration de los instrumentos en cartera.

Fondo de mercado de dinero clásico. A la fecha de análisis, el portafolio se encontraba compuesto por plazos fijos en un 50.0% (el 30.6% corresponde a plazos fijos precancelables que representan el 15.3% de la cartera), por disponibilidades en un 28.2% y por cauciones en un 21.8%.

Análisis del Administrador

Nueva administradora. Bancor Fondos S.G.F.C.I.S.A.U. es una Administradora nueva dentro del mercado local, creada en el 2018 y operando activamente desde septiembre de 2020. Si bien la Sociedad posee poca trayectoria, cuenta los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada promoción, administración y gerenciamiento de sus Fondos. Su principal y único accionista es el Banco de la Provincia de Córdoba S.A., entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "FIX"-, en A+(arg) Perspectiva Negativa y A1(arg) para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente. En tanto, a fines de enero 2021, la Sociedad administraba dos Fondos que totalizaban un patrimonio de \$5.867 millones, con una participación en el sistema del 0.3% aproximadamente. La comercialización de los Fondos es realizada exclusivamente a través del Banco de la Provincia de Córdoba, que a su vez opera como agente de custodia de los mismos.

Adecuados procesos. La Administradora cuenta con un adecuado procedimiento para la selección de activos y monitoreo de procesos, así como un apropiado control sobre el cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Además, los principales ejecutivos de la Sociedad son idóneos para una adecuada administración de los Fondos.

Moderado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista reunía un 21.5%, mientras que los principales cinco el 59.9% del patrimonio del Fondo. En tanto, la liquidez inmediata (disponibilidades más plazos fijos ejecutables) alcanzaban un 43.5% del total de la cartera.

Crterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Eglis Arboleda
 Analista
 (+5411) 5235-8150
eglis.arboleda@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

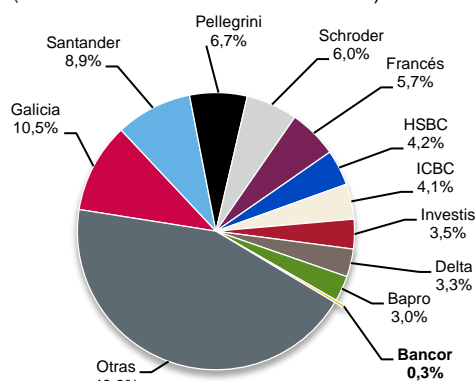
Champaquí Fondo Inmediato es un fondo de mercado de dinero clásico con un horizonte de inversión de muy corto plazo, esta denominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones. Tiene como objetivo maximizar su rendimiento, a través de un portafolio compuesto principalmente por depósitos a plazo fijo, cuentas a la vista, pases y cauciones.

El Fondo cuenta con un plazo de rescate inmediato ("T+0") e inició operaciones en septiembre 2020 y a la fecha de análisis (29-01-21) contaba con un patrimonio de \$4.605 millones.

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

Bancor Fondos S.G.F.C.I.S.A.U. es una Administradora nueva dentro del mercado local, creada en el 2018 y operando activamente desde septiembre de 2020. Si bien la Sociedad posee poca trayectoria en el mercado financiero argentino, cuenta los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada promoción, administración y gerenciamiento de sus Fondos. Su principal y único accionista es el Banco de la Provincia de Córdoba S.A., quien posee un buen posicionamiento en la Provincia de Córdoba, donde se beneficia de su rol como agente financiero y caja obligada del Gobierno de la Provincia de Córdoba. En la actualidad el Banco es calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "FIX"-, en A+(arg) Perspectiva Negativa y A1(arg) para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

Administradoras de Fondos de Inversión
(cifras como % del total de activos a ene '21)



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

En tanto, a fines de enero 2021, la Sociedad administraba dos Fondos que totalizaban un patrimonio de \$5.867 millones, con una participación en el sistema del 0.3% aproximadamente. La colocación y distribución de los Fondos es realizada exclusivamente por medio del Banco de la Provincia de Córdoba, que a su vez opera como agente de custodia de los mismos.

Bancor Fondos cuenta con un adecuado procedimiento para la selección de activos y monitoreo de procesos, así como un apropiado control sobre el cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Además, los principales ejecutivos de la Sociedad son idóneos para una adecuada administración de los Fondos.

Estructura organizacional

La Sociedad desarrolla sus operaciones de manera independiente del Banco de la Provincia de Córdoba, presentando una razonable organización para el total de activos bajo gestión. Actualmente la estructura organizacional se compone de seis personas con responsabilidades y controles bien definidos para la toma de decisiones, dentro de los que se encuentran: el Presidente, dos Directores Titulares y un Director Suplente, estos a su vez, conforman el Directorio de la Administradora. Además, Bancor fondos cuenta un Portfolio Manager y un responsable de Back Office. El Directorio tiene como objetivo gestionar las operaciones de la Sociedad, así como dirigir la aplicación de procedimientos y controles previamente definidos. En tanto, el Portfolio Manager deberá gestionar las operaciones de inversión de los Fondos de acuerdo a las disposiciones definidas por el Directorio y el comité de inversiones.

Proceso de inversión y administración de riesgos

La Sociedad cuenta con manuales de procedimientos y controles, aunque en la actualidad se encuentra desarrollando parte de los mismos debido a la poca trayectoria que posee en el mercado. En tanto, para el proceso de selección de activos, Bancor Fondos realiza un análisis Top-Down (De lo Macro a lo Micro), donde se realiza un estudio fundamental macroeconómico de las principales variables internacionales y locales, para luego completar con un análisis cuantitativo y cualitativo por sector económico. Además, la Sociedad realiza un comité de inversiones y de riesgo con frecuencia mensual e integrado como mínimo por dos miembros del Directorio y el Portfolio Manager.

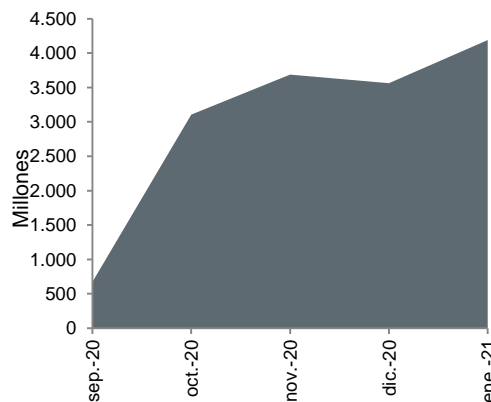
En dicho comité se definen las directrices generales para la gestión de los Fondos y su estrategia de inversión. Asimismo, se realiza un análisis del portafolio detallando la composición de cada uno de los activos en cartera y se establecen políticas de riesgo de mercado y riesgo de crédito, acorde a los límites regulatorios y lineamientos internos. A su vez, se realiza un seguimiento de las operaciones relacionadas con la admisión y administración de los distintos riesgos, verificando que los mismos no excedan los niveles previamente definidos. Al finalizar el comité se realiza una minuta con todas las variables analizadas y las conclusiones obtenidas en el mismo.

Bancor Fondos es auditada externamente por Deloitte, quienes a su vez revisan los Estados Contables de de los Fondos bajo administración. En tanto, al igual que las demás Administradoras, el programa que se utiliza para la gestión de los Fondos es el sistema ESCO.

Riesgo de liquidez

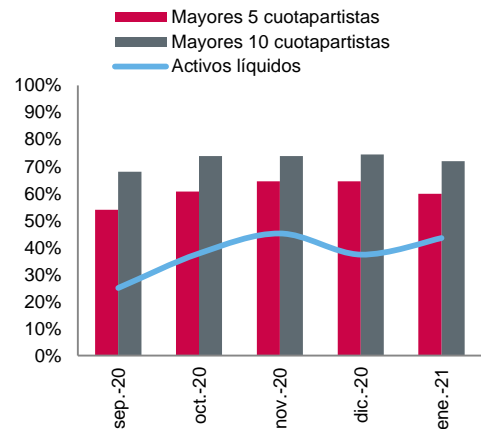
El riesgo de liquidez era moderado. A la fecha de análisis (29-01-21), el principal cuotapartista reunía un 21.5%, mientras que los principales cinco el 59.9% del patrimonio del Fondo. En tanto, la liquidez inmediata (disponibilidades más plazos fijos ejecutables) alcanzaban un 43.5% del total de la cartera.

Cantidad de cuotapartes



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

Liquidez/Cuotapartistas



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

Desempeño financiero

El rendimiento del Fondo no fue analizado, dado que posee escaso track record.

Calificación de riesgo crediticio

Distribución de las calificaciones

El riesgo de distribución era bajo. A la fecha de análisis (29-01-21), las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 70.8%, en rango AA o A1 por un 25.6% y rango A o A2 por un 3.6%.

Riesgo crediticio

El Fondo presentaba una muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis y desde el inicio de operaciones, el riesgo crediticio promedio de la cartera se ubicó en rango AA(arg).

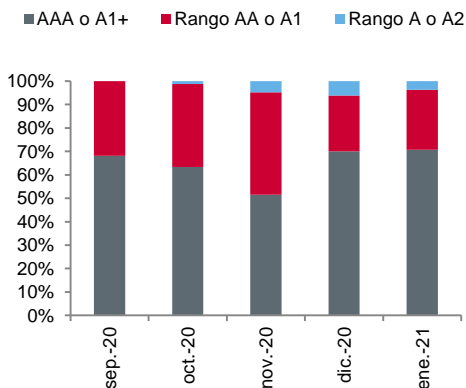
Riesgo de concentración

El riesgo de concentración por emisor era elevado. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor (sin considerar cauciones) ponderaba en 14.1%, mientras que las primeras cinco un 59.4%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de los principales emisores y la baja duration de los instrumentos en cartera.

Las principales concentraciones respecto al total de la cartera, correspondían a cauciones por un 21.8%, al Banco Patagonia por un 14.1%, al Banco Santander Río por un 12.2%, al Banco Galicia por un 11.7%, al Banco Macro por un 11.0%, al Banco Industrial por un 10.4%, al Banco Hipotecario por un 8.7% y al Banco Supervielle por un 5.6%. El resto de las inversiones tenían una ponderación inferior al 4.0% de la cartera cada una.

A la fecha de análisis, el portafolio se encontraba compuesto por plazos fijos en un 50.0% (el 30.6% corresponde a plazos fijos precancelables que representan el 15.3% de la cartera), por disponibilidades en un 28.2% y por cauciones en un 21.8%.

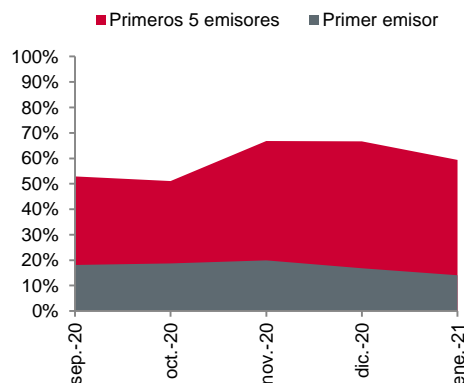
Calidad crediticia de las inversiones



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

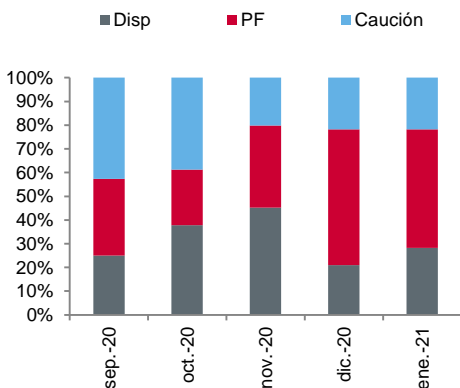
Concentración por emisor

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



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

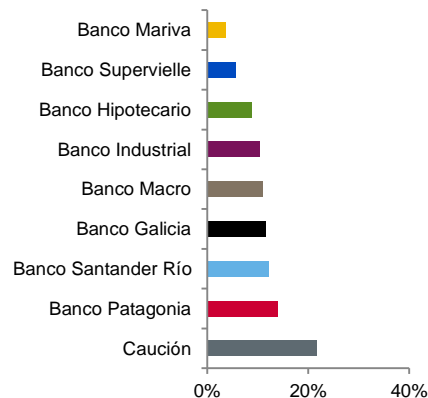
Evolución de los instrumentos en cartera



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

Principales Inversiones a Ene 2021

(Cifras como % del total de activos)



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

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis (29-01-21) y de acuerdo a la estrategia del Fondo, el mismo no presenta inversiones en activos de renta variable.

Dictamen

Champaquí Fondo Inmediato

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 18 de marzo de 2021, decidió confirmar* la calificación asignada al presente Fondo en **AA-f(arg)**.

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

* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 03-03-20, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 29-01-21 suministrada por la Administradora. Cartera semanal disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística al 29-01-21 y del último año, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Disp: Disponibilidades.
- Duration: 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.
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- Money Market: Fondo de mercado de dinero
- PF: Plazo Fijo
- Peer group: Grupo de fondos comparables.
- Performance: Desempeño.
- Portfolio Manager: Administrador de Activos / Oficiales de fondos.
- Research: Análisis e investigación.
- Renta variable: acciones.
- Track record: trayectoria

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 fáctica 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 fáctica 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.