

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.

Inició actividades el 10 de julio de 2019 y, a la fecha de análisis (29-01-21), el Fondo contaba con un patrimonio de \$2.334,8 millones.

Factores Determinantes de la Calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la muy buena calidad crediticia promedio que presentó en el último año, ubicándose en AA(arg). Asimismo, la calificación considera la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución y de liquidez y el elevado riesgo de concentración por emisor, aunque este último se encuentra parcialmente mitigado por la corta duration de los instrumentos en cartera y la buena calidad del portafolio.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia: A la fecha de análisis (29-01-21) y en promedio durante el último año, el riesgo crediticio de las inversiones se ubicó en AA(arg), en línea con la calificación asignada.

Bajo riesgo de distribución: Al 29-01-21, las inversiones en cartera del Fondo estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 61,7%, en rango AA o A1 por un 28,4%, en rango A o A2 por un 6,5% y en rango BBB o A3 por un 3,4%.

Elevado riesgo de concentración: La principal concentración por emisor, sin considerar Banco Nación, reunía un 43,5% y las principales cinco alcanzaban un 83,3% al 29-01-21. Mitiga parcialmente dicho riesgo la corta duration de los instrumentos.

Fondo de mercado de dinero clásico: A la fecha de análisis, la cartera del Fondo se componía por disponibilidades en un 66,3% y por plazos fijos en un 33,7% (el 26,7% corresponde a plazos fijos precancelables que representan el 9,0% de la cartera).

Análisis del Administrador

Adecuado posicionamiento: CMF Asset Management S.A.U. es una Administradora controlada por el Banco CMF S.A, calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A+(arg) con Perspectiva Negativa y A1(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente. A febrero de 2021 administraba seis fondos, con una participación de mercado del 0,3% y un patrimonio aproximado de \$6.352 millones. La Administradora cuenta con profesionales idóneos provenientes de la entidad controlante. La sociedad gerente se apoya en el amplio track record que posee el banco en el mercado de capitales. Banco CMF también es el Agente de Custodia de los Fondos que gestiona 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: A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentraba un 14,2% del patrimonio y los principales cinco reunían el 38,4%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más plazos fijos precancelables) representaban un 75,3% del total de la cartera del Fondo.

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

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.

Inició actividades el 10 de julio de 2019 y, a la fecha de análisis (29-01-21), el Fondo contaba con un patrimonio de \$2.334,8 millones.

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 por FIX en A+(arg) con Perspectiva Negativa y A1(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente. Esta surge con el objetivo de ampliar la oferta de productos que tiene el banco para ofrecer a sus clientes. A febrero de 2021 administraba seis fondos, con una participación de mercado del 0,3% y un patrimonio aproximado de \$6.352 millones.

La Administradora cuenta con profesionales idóneos provenientes de la entidad controlante, y se apoya en el amplio *track record* que posee el banco en el mercado de capitales.

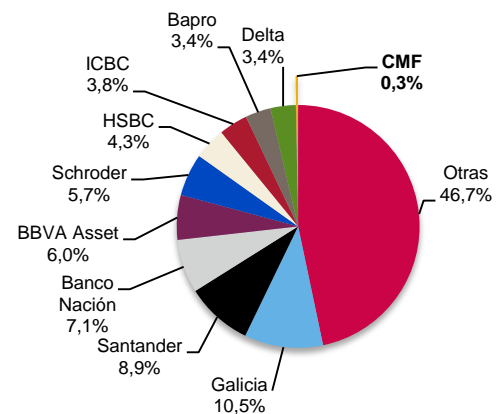
Banco CMF no es sólo el controlante de CMF Asset Management sino que también es el Agente de Custodia de los Fondos que gestione la Administradora. Asimismo, CMF Asset Management S.A.U. delega en Banco CMF S.A. tanto las actividades de índole administrativo-contable como así también la distribución y 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 este 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 lo que allí sesionaron.

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



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

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.

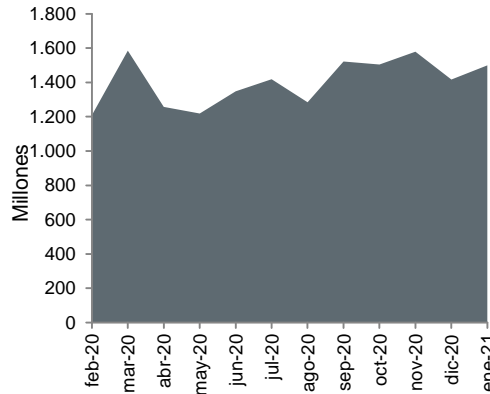
Tanto para la valuación de activos como para el control del cumplimiento de los límites de inversión la Administradora utiliza el software ESCO Fondos.

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.

Riesgo de liquidez

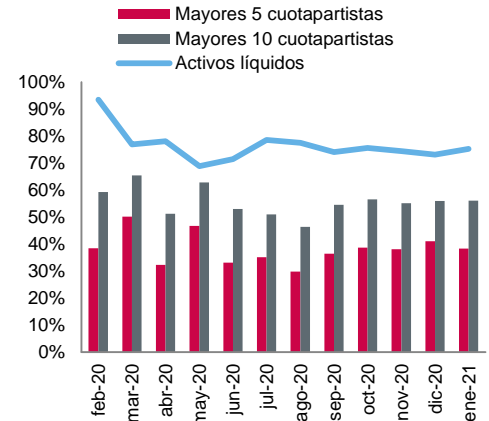
Al 29-01-21, el riesgo de liquidez era bajo. El principal cuotapartista concentraba un 14,2% del patrimonio y los principales cinco reunían el 38,4%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más plazos fijos precancelables) representaban un 75,3% del total de la cartera del Fondo.

Cantidad de cuotapartes



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

Liquidez/Cuotapartistas

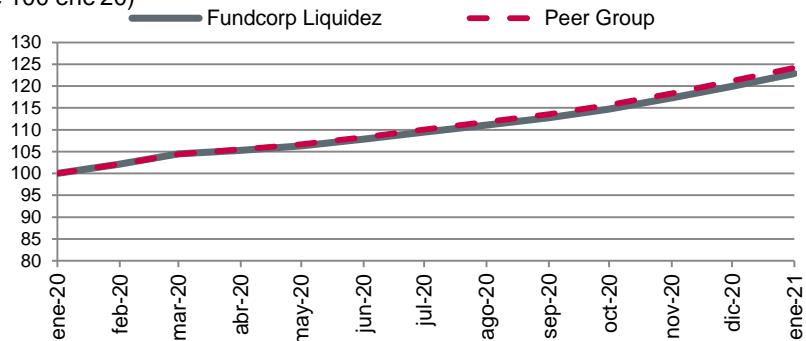


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

Al 29-01-21, el rendimiento anual del Fundcorp Liquidez fue de 22,9% para la clase B, mientras que el rendimiento mensual fue del 2,4% para la misma clase. El rendimiento del Fondo se ubicó levemente por debajo de la mediana de los fondos de similares características.

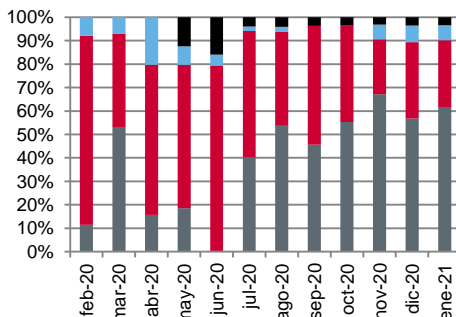
Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 ene'20)



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



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

Calificación de Riesgo Crediticio

Riesgo crediticio

A la fecha de análisis y en promedio durante el último año, el riesgo crediticio de las inversiones se ubicó en AA(arg), en línea con la calificación asignada.

Riesgo de distribución

Al 29-01-21, las inversiones en cartera del Fondo estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 61,7%, en rango AA o A1 por un 28,4%, en rango A o A2 por un 6,5% y en rango BBB o A3 por un 3,4%.

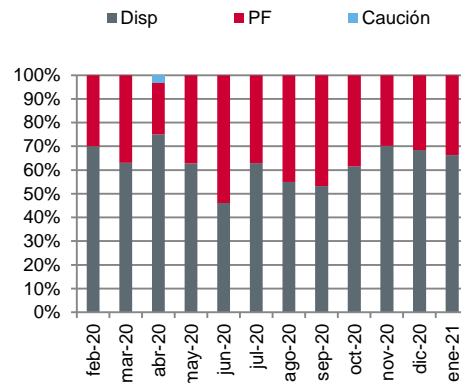
Riesgo de concentración

El Fondo presentaba un elevado riesgo de concentración por emisor. La principal concentración por emisor, sin considerar Banco Nación reunía un 43,5% y las principales cinco alcanzaban un 83,3% al 29-01-21. Mitiga parcialmente dicho riesgo la corta duration de los instrumentos.

Las principales inversiones en cartera correspondían a Banco de la Provincia de Buenos Aires por un 43,5%, a Banco CMF por un 23,5%, a Banco Nación por un 9,0%, a Banco Mariva por un 6,5%, a Banco Supervielle y Banco de Valores por un 4,9% cada uno. El resto de las inversiones tenía una ponderación inferior al 4,5% de la cartera cada una.

A la fecha de análisis, la cartera del Fondo se componía por disponibilidades en un 66,3% y por plazos fijos en un 33,7% (el 26,7% corresponde a plazos fijos precancelables que representan el 9,0% de la cartera).

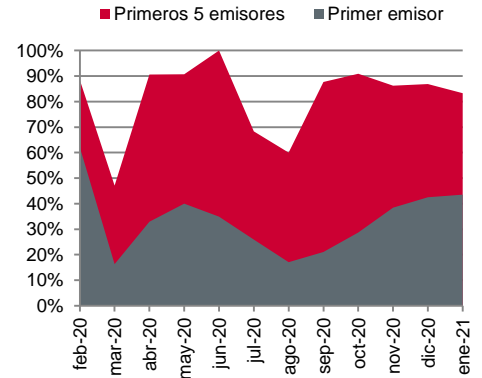
Evolución de los instrumentos en cartera



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

Concentración por emisor

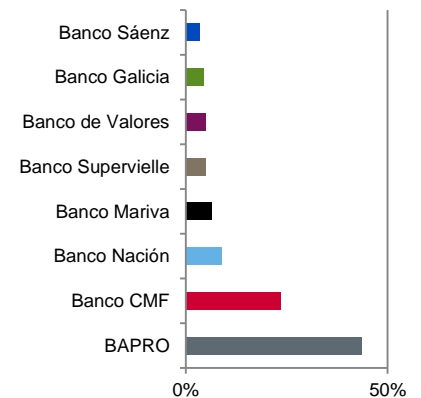
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

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, el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable dada su estrategia de inversión

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 18 de marzo de 2021, decidió **confirmar(*)** la calificación asignada al presente Fondo en **AAf(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 presenta en el presente dictamen

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión 21-06-19, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 29-01-21 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 29-01-21 y del último año, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia
- Business Administration: Administración de negocios
- Credit Risk: Riesgo crediticio
- Global Markets.: Mercados globales
- Momentum de compra: Indicador de análisis técnico que indica el momento para la compra
- Money Market: Fondo de mercado de dinero
- ORM & Compliance: Administración de riesgo operativo y cumplimiento.
- Peer group: Grupo de fondos comparables
- PF: Plazo fijo
- PF Prec: Plazo fijo precancelable
- Disp: Disponibilidades
- BCRA: Lebacks + Pases
- Planning & Product : Planeamiento y producto
- Portfolio management: Administración de activos
- Research: Análisis e investigación
- Sales: Ventas
- Tactical Allocation: Estrategia de gestión activa que se basa en detectar anomalías en los precios
- Track Record: Trayectoria
- VAR: Medida de riesgo 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 de confianza.

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 LÍDER 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.