

Optimum Liquidity

Informe Integral

Calificación **AAf(arg)**

Perfil

Optimum Liquidity es un fondo de money market clásico cuyo objetivo es lograr un rendimiento superior al 50% de la tasa Badlar de bancos privados más 100 puntos básicos. El plazo de rescate es inmediato (“t+0”). A la fecha de emisión del presente informe, aún no inició operaciones.

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia promedio esperada, la que se ubicaría en AA(arg) en función a su política de inversión que establece una calidad crediticia promedio mínima en AA en escala nacional. Además, la calificación contempla la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, moderado riesgo de concentración por emisor y de liquidez esperados. La Calificadora considera que la estrategia del Fondo incorpora la posibilidad de inversión en operaciones de pase lo que eventualmente podría derivar en un mayor riesgo de liquidez y de mercado.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia esperada. De acuerdo con la cartera teórica, el riesgo crediticio promedio esperado del portafolio se ubicaría en AA(arg), la cual se estima que conserve en función a su política de inversión.

Distribución de las calificaciones. En virtud a la cartera teórica, el Fondo presentaría un bajo riesgo de distribución. Las inversiones en cartera se encontrarían calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 45,0%, en rango AA o A1 por un 45,0% y en rango A o A2 por un 10,0%.

Riesgo de concentración. Se espera que dicho riesgo sea moderado dados los límites establecidos por política donde se contempla concentraciones de hasta el 20% del patrimonio en depósitos a plazo en una misma entidad financiera y de hasta el 15% por contraparte en operaciones de pase ejecutadas a través de Senebi o MAE. Dicho riesgo se encontraría parcialmente mitigado por la corta duration de los activos y buena calidad crediticia de los emisores.

Fondo de mercado de dinero clásico. De acuerdo con la cartera teórica, el Fondo se conformaría por plazos fijos en un 50,0% (30% correspondería a plazos fijos tradicionales y el restante a precancelables, en línea con la normativa vigente), por cuentas remuneradas en un 25,0% y por operaciones de pase en un 25,0%.

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento. BNP Paribas Asset Management Argentina S.A.S.G.F.C.I. (BNPP AMA) es una Administradora que opera como subsidiaria de BNP Investment Partners. BNPP AMA tiene dos accionistas, BNP Paribas S.A. (75%), calificado por Fitch Ratings en A+, Perspectiva Negativa en escala internacional, y BNP Asset Management Holding (25%). BNPP AMA cuenta con calificación M2+(arg) con Perspectiva Estable, como Administradora de Activos otorgada por FIX (afiliada de Fitch Ratings). Comenzó a operar en Argentina en 1997 y a mayo 2021 contaba con un patrimonio cercano a los \$ 34.425 millones, lo que representa un 1,5% del mercado. El Agente de Custodia es Banco Comafi calificado por FIX en AA-(arg) con Perspectiva Negativa y A1(arg), para el endeudamiento de largo y corto plazo, respectivamente.

Amplia trayectoria de los principales responsables. La Administradora cuenta entre sus principales directivos y responsables un equipo con trayectoria y experiencia de mercado, así como una elevada capacitación promedio.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Yesica Colman
Analista
(+5411) 5235 – 8147
yesica.colman@fixscr.com

Analista Secundario

Darío Logiodice
Director
(+5411) 5235 – 8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

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

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

Riesgo de liquidez. Se espera una moderada concentración por cuotapartista en un inicio del Fondo y en función al inversor objetivo. De acuerdo con la normativa vigente la concentración por cuotapartista no debe superar el 20% del patrimonio del Fondo, sin embargo dicho límite es de aplicación a partir de los 90 días corridos a partir del lanzamiento de un Fondo nuevo.

Perfil

Optimum Liquidity es un fondo de money market clásico cuyo objetivo es lograr un rendimiento superior al 50% de la tasa Badlar de bancos privados más 100 puntos básicos. El plazo de rescate es inmediato (“t+0”). A la fecha de emisión del presente informe, el Fondo aún no inició operaciones.

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

BNP Paribas Asset Management Argentina S.A.S.G.F.C.I. (BNPP AMA) opera como subsidiaria de BNP Investment Partners. BNPP AMA tiene dos accionistas, BNP Paribas S.A. (75%) y BNP Asset Management Holding (25%). La Administradora local comenzó sus actividades en Argentina en 1997.

El grupo BNP Paribas (BNP Paribas, IDR – Issuer Default Rating – Calificación del Emisor ‘A+’/ Rating Watch Negativo) es una de las mayores organizaciones globales de servicios financieros y bancarios, con presencia en más de ochenta países. La administradora de activos se llama BNP Asset Management Holding (Rating de Administradoras de Activos “Más Altos Estándares”/ Perspectiva Estable), registraba AUM por EUR 445 mil millones en septiembre de 2020, y se encuentra diversificada, considerándose rentable. La sucursal argentina del grupo, Banco BNP S.A. (Sucursal Buenos Aires), opera en el país desde 1981. En el año 2000 se produce la fusión de BNP y Paribas en Argentina y es en 2010 cuando se transfiere la actividad de Banca Minorista al Banco Santander Río S.A.

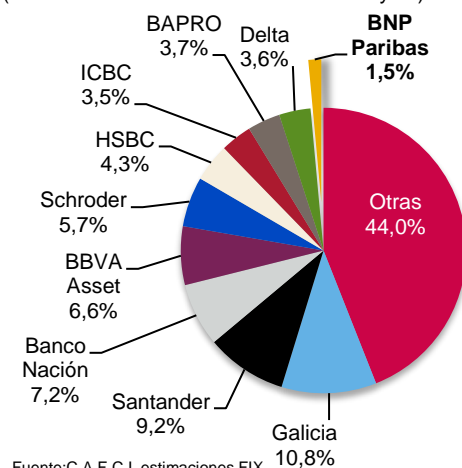
BNPP AMA cuenta con calificación M2+(arg) con Perspectiva Estable, como Administradora de Activos otorgada por FIX (afiliada de Fitch Ratings). A mayo 2021 contaba con un patrimonio cercano a los \$ 34.425 millones, lo que representa un 1,5% del mercado.

BNPP AMA si bien opera en forma independiente del Banco BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires), este último es su Agente de Custodia en algunos de los Fondos y le brinda soporte a usuarios e infraestructura IP de comunicaciones, centros de datos, servidores y puestos de usuarios (SLA). Asimismo, le provee acceso a research y a la economista jefa del Banco. Las actividades son ejecutadas de manera adecuada, al poseer, las áreas que las desempeñan, una sólida estructura y un alto nivel de formalización.

BNPP AMA mantiene un equipo adecuado al total de recursos administrados, y con responsabilidades y controles bien definidos. El equipo cuenta con un total de 27 personas. Del total de empleados, excluyendo al Presidente y al CEO, se divide en un Compliance Officer, un Operational Risk & Control Officer, 6 personas en el área comercial y marketing, 3 en el área de inversiones y el resto está distribuido en el área de Operaciones (incluye back office y middle office y Finanzas) y IT. La Administradora posee una estructura relativamente chica, aunque acorde al volumen administrado y al mayor foco en renta fija.

Los principales ejecutivos de BNPP AMA poseen una amplia trayectoria, y la mayoría tiene más de 10 años de experiencia en áreas relevantes a su puesto actual. La Administradora tiene una estructura organizacional bastante segmentada, con CEO, CIO, IT Manager, Head Comercial y COO y administradores de carteras, además de tener un sólido proceso decisorio basado en comités. El

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



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

proceso de inversión de BNP se apoya en comités de inversión semanales, compuestos por el CEO, CIO, y los Portfolio Managers, con el fin de fijar las estrategias y revisar el desempeño de los Fondos y en su caso tomar la decisión de crear nuevos productos o reconvertir algún Fondo. Los administradores tienen cierta autonomía, pero deben seguir las estrategias y directrices definidas en los comités, y responder por sus alocaiones tácticas.

La Administradora debe tener límites aprobados para la adquisición de activos de crédito, los cuales son determinados en el comité de crédito local. Una vez establecidos los cupos, los Portfolio Managers podrán invertir en forma autónoma respetando los mismos. Mensualmente se realiza un call con el Chief Risk Officer de APAC&EM para analizar tanto el riesgo de crédito como el riesgo de mercado.

Las exposiciones y el desempeño de los fondos son monitoreados constantemente en reuniones matutinas diarias y en los comités de inversión semanales y de riesgo mensuales. Adicionalmente, los indicadores de performance son revisados en el Management Committee, que se realiza en forma mensual donde participan el CEO, el CIO y el COO.

Las estructuras de control, como riesgo de crédito, mercado y liquidez, riesgo operacional y de compliance, son realizados por la Administradora, y se encuentran separadas del área de gestión de inversiones. Cada una de ellas reporta directamente al CEO de BNPP AMA e indirectamente a las respectivas áreas relacionadas de la matriz.

La Administradora mantiene prácticas robustas de identificación (como la participación del área de gestión de riesgos del grupo), control y resolución de acciones correctivas, de forma apropiada, siguiendo prácticamente el modelo de la matriz. El área de riesgo operacional reporta directamente al CEO de la Administradora e, indirectamente, al departamento relacionado al grupo de la matriz. Adicionalmente la Administradora cuenta con un Mapa de Riesgos operacionales que mide la frecuencia de los eventos así como su impacto (severidad).

La custodia es efectuada por Banco Comafi calificado por FIX en AA-(arg) con Perspectiva Negativa y A1(arg), para el endeudamiento de largo y corto plazo, respectivamente.

La Administradora es auditada externamente por Deloitte, que también audita los balances de sus fondos. Los fondos administrados por BNPP AMA también son supervisados por el Agente de Custodia, que es BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires).

Riesgo de liquidez

Se espera una elevada concentración por cuotapartista en un inicio del Fondo y en función al inversor objetivo. De acuerdo con la normativa vigente la concentración por cuotapartista no debe superar el 20% del patrimonio del Fondo, sin embargo dicho límite es de aplicación a partir de los 90 días corridos a partir del lanzamiento de un Fondo nuevo.

Desempeño financiero

Dado que el Fondo aún no inició operaciones y no cuenta con track record, el desempeño no fue analizado.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

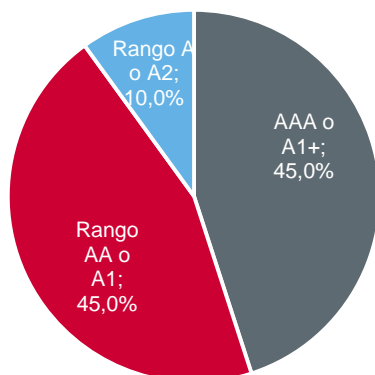
Riesgo crediticio

De acuerdo con la cartera teórica, el riesgo crediticio promedio esperado del portafolio se ubicaría en AA(arg), la cual se estima que conserve en función a su política de inversión que establece una calidad crediticia promedio mínima en AA en escala nacional.

Distribución de las calificaciones

En virtud a la cartera teórica, el Fondo presentaría un bajo riesgo de distribución. Las inversiones en cartera se encontrarían calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 45,0%, en rango AA o A1 por un 45,0% y en rango A o A2 por un 10,0%.

Calidad crediticia de los activos (Escenario Base)



Fuente: Cartera teórica suministrada por la Administradora

Riesgo de concentración

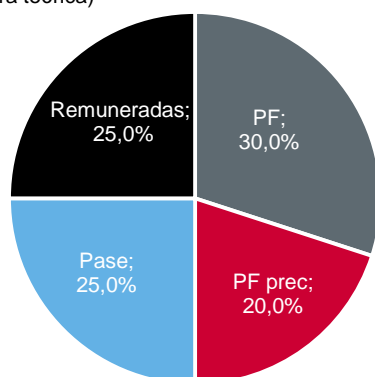
Se espera que dicho riesgo sea moderado dados los límites establecidos por política donde se contempla concentraciones de hasta el 20% del patrimonio en depósitos a plazo en una misma entidad financiera y de hasta el 15% por contraparte en operaciones de pase ejecutadas a través de Senebi o MAE. Dicho riesgo se encontraría parcialmente mitigado por la corta duration de los activos y buena calidad crediticia de los emisores.

Las principales inversiones respecto al total de la cartera teórica correspondían a operaciones de pase (compra de títulos en T+0 y su venta simultánea en T+1) por un 25,0%, a plazos fijos en Banco Patagonia por un 10,0%, plazos fijos precancelables en Banco de la Provincia de Buenos Aires por un 10,0%, plazos fijos en BACS por un 10,0%. El resto de las inversiones concentraba el 5,0% sobre el total de cartera cada una.

De acuerdo con la cartera teórica, el Fondo se conformaría por plazos fijos en un 50,0% (30% correspondería a plazos fijos tradicionales y el restante a precancelables, en línea con la normativa vigente), por cuentas remuneradas en un 25,0% y por operaciones de pase en un 25,0%.

Diversificación por tipo de activo

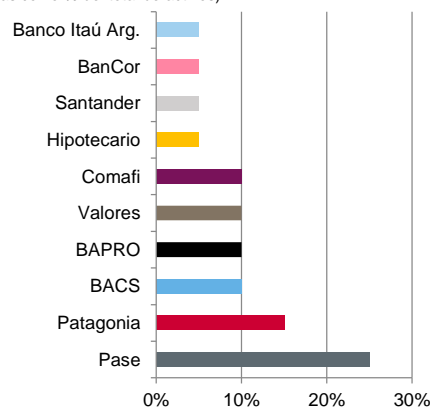
(% sobre el total de activos, según cartera teórica)



Fuente: Cartera teórica suministrada por la Administradora

Principales Inversiones según Cartera Teórica

(Cifras como % del total de activos)



Fuente: Cartera teórica suministrada por la Administradora

Valores que no son deuda

De acuerdo a su estrategia, no se espera que el Fondo presente en cartera activos de renta variable.

Dictamen

Optimum Liquidity

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 24 de junio de 2021, decidió **asignar** la calificación de **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 de 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.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 28-08-2020, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera teórica suministrada por la Sociedad Gerente el 11-06-2021
- Información estadística al 31-05-2021 y del último año, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario:

- Benchmark: Índice de referencia.
- CEO: Presidente.
- CIO: Jefe de Inversiones.
- COO: Jefe de Operaciones.
- Disp: Disponibilidades.
- 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.
- FCI: Fondos comunes de inversión.
- FF: Fideicomisos financieros.
- ON y VCP: Obligaciones negociables y valores representativos de deuda de corto plazo.
- Peer group: Grupo de fondos comparables.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Risk Manager: Administrador de Riesgo.
- Senior: Con antigüedad.
- Sharpe Ratio: Es una medida de rendimiento ajustado por riesgo que mide el rendimiento neto de la tasa libre de riesgo en relación al desvío estándar.
- Server: Servidor.
- Soberano: Títulos públicos nacionales.
- Tracking Error: Medida de qué tan cerca el Fondo sigue al Benchmark. Se mide como el desvío estándar de la diferencia del rendimiento entre el Fondo y el Benchmark.
- 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.

Las calificaciones antes señaladas 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe 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 factual 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 factual 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 afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, 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. 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 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 70.000 (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 150.000 (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, pero no sólo, 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.