Optimum Liquidity

Informe Integral

Calificaciones

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").

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia del portafolio que se ubica en rango AA(arg) a la fecha de análisis. Además, la calificación contempla la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, la elevada concentración por cuotapartista y el moderado riesgo de concentración por emisor y de liquidez. 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. Al 28-01-22, el riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en rango AA(arg).

Distribución de las calificaciones. A la fecha de análisis (28-01-22), el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 57,1% y en rango AA o A1 por un 42,9%.

Riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar pases ni cauciones, ponderaba un 13,7% de la cartera y las primeras cinco un 47,5%. Mitiga parcialmente el presente riesgo la calidad crediticia de la cartera y la baja duration de los activos.

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento. BNP Paribas Asset Management Argentina S.A.S.G.F.C.I. (BNPP AMA) es una Administradora de Fondos Comunes de Inversión, 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 Estable 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). La Administradora local comenzó a operar en Argentina en 1997 y a fines de febrero de 2022 contaba con un patrimonio aproximado de $51.741 millones, lo que representa aproximadamente un 1,3% del mercado. El Agente de Custodia es Banco Comafi calificado por FIX en AA-(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg), para el endeudamiento de largo y corto plazo, respectivamente.

Fuertes 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.

Moderado riesgo de liquidez. Al 28-01-22, el principal cuotapartista reunía el 31,0% y los principales cinco el 69,8% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos (disponibilidades y plazos fijos precancelables y ejecutables) alcanzaban un 39,6% del total de la cartera.

Datos Generales

Optimum Liquidity

	28/01/2022
Agente de Administración	BNP Paribas Asset Management Argentina S.A.S.G.F.C.I
Agente de Custodia	Banco Comafi S.A.
Patrimonio	$ 2.351.929.259
Inicio de actividades	18-11-2021
Plazo de rescate	Inmediato

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Optimum Liquidity

Analistas

Analista Principal
Yesica Colman
Director Asociado
yesica.colman@fixscr.com
+54 11 5235 8147

Analista Secundario
Florencia Zalazar
Analista
florencia.zalazar@fixscr.com
+54 11 5235 8118

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

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"). Inició operaciones en noviembre de 2021 y a la fecha de análisis (28-01-22) contaba con un patrimonio de $2.351 millones.

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 a operar en Argentina en 1997.

El grupo BNP Paribas (BNP Paribas, IDR – Issuer Default Rating – Calificación del Emisor 'A+'/ Perspectiva Estable) 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 502 mil millones en septiembre de 2021, con buen nivel de diversificación en sus ingresos y rentabilidad. 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 un patrimonio administrado de aproximadamente $51.741 millones, y con una participación de mercado del 1,3% a fines de febrero de 2022.

BNPP AMA si bien opera en forma independiente del Banco BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires), este último es su Agente de Custodia de la mayoría de los Fondos y le provee 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.

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 25 personas más 3 recursos contratados. Del total de empleados, excluyendo al Presidente y al CEO, se divide en un Compliance Officer, un Operational Risk & Control Officer, un IT, 6 personas en el área comercial y marketing, 3 en el área de inversiones y el resto está distribuido en el área de Operaciones y Finanzas (incluye back office). La Administradora posee una estructura relativamente chica, aunque acorde al volumen administrado y al mayor foco en renta fija.

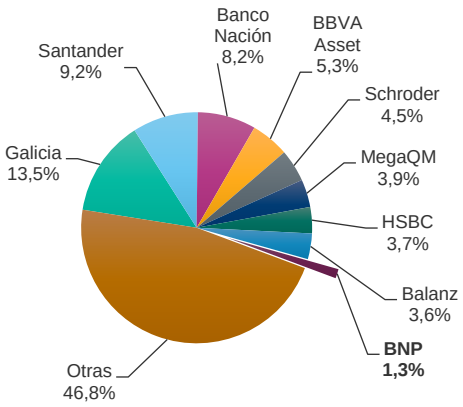
Los principales ejecutivos de BNPP AMA poseen una amplia experiencia, y la mayoría tiene más de 10 años de experiencia en áreas relevantes a su puesto actual. La Administradora tiene una estructura organizacional bastante segmentada, con CEO, CIO y COO y administradores de carteras, además de tener un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

La Administradora debe tener límites aprobados para la adquisición de activos de crédito, los cuales son aprobados en el comité de crédito local. Una vez aprobados y determinados 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.

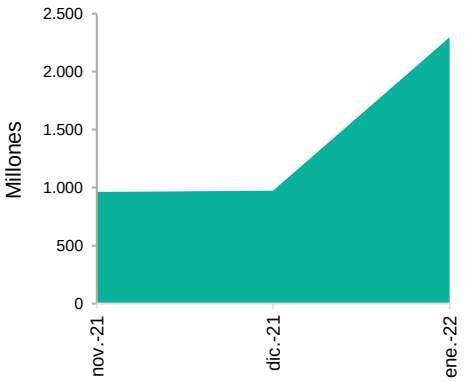
Las estructuras de control, como riesgo de crédito, mercado y liquidez, riesgo operacional y de compliance, son realizados por la Administradora, y se encuentran segregadas del área de

Administradoras de Fondos de Inversión
(cifras como % del total de activos a Feb'22)



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

Cantidad de cuotapartes



Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

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 Estable 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 BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires).

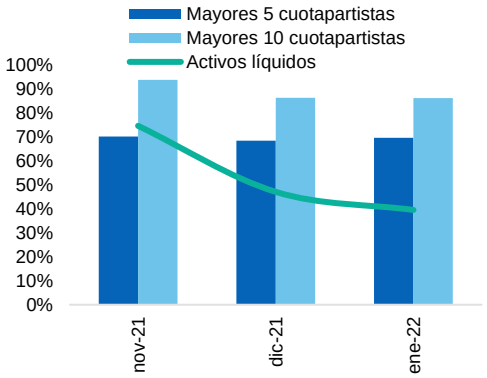
Riesgo de liquidez

A la fecha de análisis, el Fondo presenta un moderado riesgo de liquidez. El principal cuotapartista reunía el 31,0% y los principales cinco el 69,8% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (disponibilidades y plazos fijos precancelables y ejecutables) alcanzaban un 39,6% del total de la cartera.

Desempeño financiero

Dado que el Fondo no cuenta con track record suficiente, el desempeño no fue analizado.

Liquidez/Cuotapartistas



Fuente: C.A.F.CI., estimaciones propias

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

El Fondo presenta una muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis, el riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en rango AA(arg).

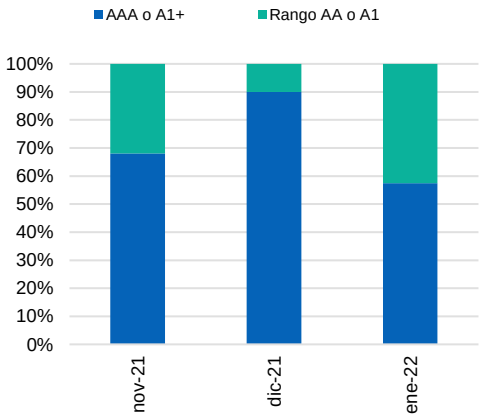
Distribución de las calificaciones

Al 28-01-22, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 57,4% y en rango AA o A1 por un 42,6%.

Riesgo de concentración

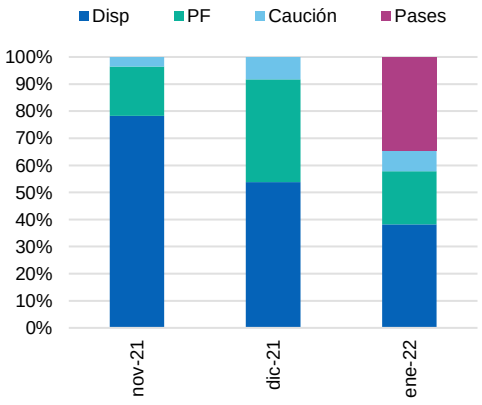
A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era moderado a alto. La principal concentración por emisor, sin considerar pases ni cauciones, ponderaba un 13,7% de la cartera y las primeras cinco reunían un 47,5%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de los emisores y la baja duration de los activos en cartera.

Calidad crediticia de las inversiones



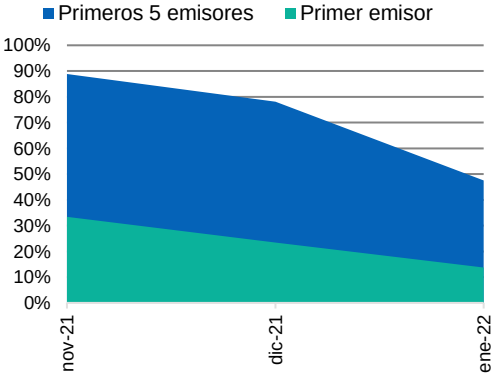
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Evolucion de los instrumentos en cartera



Fuente: C.A.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.

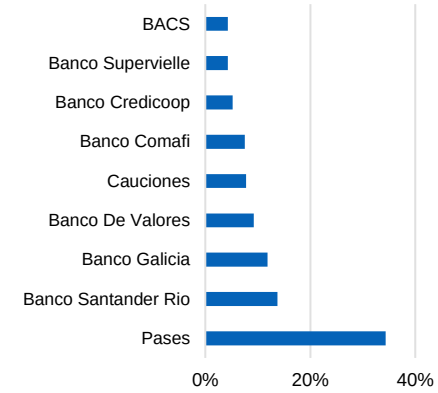
Las principales inversiones correspondían a pases por un 34,4%, a Banco Santander Río por un 13,7%, a Banco Galicia por un 11,8% a Banco de Valores por un 9,2%, a cauciones por un 7,8%, a Banco Comafi por un 7,5% y a Banco Credicoop por un 5,2%. El resto de los emisores ponderaba menos de 4,5% cada uno.

A la fecha de análisis, el Fondo se conformaba por disponibilidades en un 38,2% (compuesto en su totalidad por cuentas remuneradas), por pases en un 34,4%, por plazos fijos en un 19,6% (el 6,9% corresponde a plazos fijos precancelables que representan el 1,4% de la cartera), y por cauciones en un 7,8%.

Valores que no son deuda

El Fondo de acuerdo a su estrategia no se prevé que posea en cartera activos de renta variable.

Principales inversiones Enero 2022
(como % del total de la cartera)



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

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, en adelante FIX, reunido el 23 de marzo de 2022, 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 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 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, 28-08-20, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 28-01-22. Cartera semanal disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística al 31-01-22 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.
- 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 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 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.