

Champaquí Cobertura

Perfil

Champaquí Cobertura es un fondo de renta fija denominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones. Tiene como objetivo darle al inversor cobertura ante la variación del índice de precios, para lo cual invierte principalmente en instrumentos vinculados al índice CER y al índice UVA – priorizando la inversión en activos de deuda pública y en menor medida corporativos y títulos subsoberanos.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente al riesgo crediticio promedio del portafolio, que se ubicó en rango AA(arg) a la fecha de análisis. Adicionalmente, se consideró la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución y de liquidez, elevado riesgo de concentración por emisor y fuerte caída patrimonial que evidencio el fondo en los últimos dos meses.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis (29-07-22) y desde el inicio de operaciones, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en rango AA(arg).

Bajo riesgo de distribución. Hacia fines de julio, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 37,4%, en rango AA o A1 por un 61,8% y en rango en rango A o A2 por un 0,8%.

Elevado riesgo de concentración. Al 29-07-22 la principal concentración por emisor, sin considerar FCI, ponderaba un 18,8% mientras que las primeras cinco un 83,38% de la cartera del Fondo. Durante el mes de junio el Fondo experimentó cambios en la composición de cartera y un significativo descenso de su patrimonio. A la fecha de emisión del presente informe, la composición de los activos refleja nuevamente una mayor exposición a soberanos aunque de más corto plazo mientras que el patrimonio asciende levemente.

Análisis del Administrador

Administradora. Bancor Fondos S.G.F.C.I.S.A.U. es una Administradora que fue creada en el 2018 y que opera activamente desde septiembre de 2020. Si bien la Sociedad posee escasa trayectoria relativa, 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 A+(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente. En tanto, al 29-07-22, la Sociedad administraba cinco Fondos que totalizaban un patrimonio de \$26.007 millones, con una participación en el sistema del 0,5%. 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.

Buenos procesos. La Administradora cuenta con un apropiado procedimiento para la selección de activos y monitoreo de procesos, así como 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.

Bajo riesgo de liquidez. Al 29-07-22, el principal cuotapartista reunía un 8,3%, y los primeros cinco el 29,2% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más FCI) alcanzaban un 60,8% del total de la cartera.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación AA-f(arg)

Datos Generales

Champaquí Cobertura

29-07-22

Agente de Administración	Bancor Fondos
Agente de Custodia	Banco de la Provincia de Córdoba S.A.
Patrimonio	\$ 482.236.539
Inicio de actividades	Julio 2021
Plazo de rescate	48 hs

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija, registrado ante la CNV, Septiembre 2014](#)

Informes Relacionados

[Champaquí Cobertura](#)

[Fondos Comunes de Inversión: Evolución reciente y perspectivas 2022. Junio 8, 2022](#)

Analistas

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

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

Perfil

Champaquí Cobertura es un fondo de renta fija denominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones. Tiene como objetivo darle al inversor cobertura ante la variación del índice de precios, para lo cual estará invirtiendo principalmente en instrumentos vinculados al índice CER y al índice UVA -priorizando la inversión en activos de deuda pública y en menor medida corporativos y títulos provinciales-. El Fondo inició operaciones en julio de 2021 y al (29 /07/2022) cuenta con un patrimonio de \$ 482 millones. El plazo de rescate es de 48 horas hábiles ("t+2").

Estrategia

La estrategia del Fondo se orienta a un portafolio con cobertura de inflación. En este sentido, un gran porcentaje del total de la cartera se encontrará alocado en instrumentos de renta fija pública ajustados por CER y en menor medida en activos corporativos y títulos provinciales. Respecto a estos últimos, cada grupo de activo no podrá exceder el 20.0% del total de la cartera, asimismo, en todo momento se priorizará su buena calidad crediticia, es decir, que los instrumentos calificados en rango BBB no podrán exceder el 5.0% del total del portafolio.

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 escasa 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 A+(arg) con Perspectiva Estable y A1(arg) para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

En tanto, a fines de Julio 2022, la Sociedad administraba seis Fondos que totalizaban un patrimonio de \$26.007 millones, con una participación en el sistema del 0,54% 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 apropiado procedimiento para la selección de activos y monitoreo de procesos, así como 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

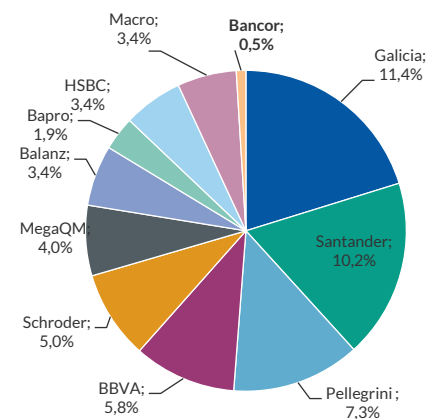
La Sociedad desarrolla sus operaciones de manera independiente del Banco de la Provincia de Córdoba, presentando una razonable organización para el total de activos bajo gestión. Actualmente la estructura organizacional se compone de once personas con responsabilidades y controles bien definidos para 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 con un Gerente de Administración, un responsable de Planeamiento y Gestión, un head Portfolio Manager, un Portfolio Manager, un analista, un responsable de Back Office y un Middle 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, los Portfolio Managers gestionan 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

Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a jul'22)



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

Top-Down (De lo Macro a lo Micro), donde se realiza un estudio fundamental macroeconómico lineamientos internos. A su vez, se realiza un seguimiento de las operaciones relacionadas con de las principales variables internacionales y locales, para luego completar con un análisis cuantitativo y cualitativo por sector económico.

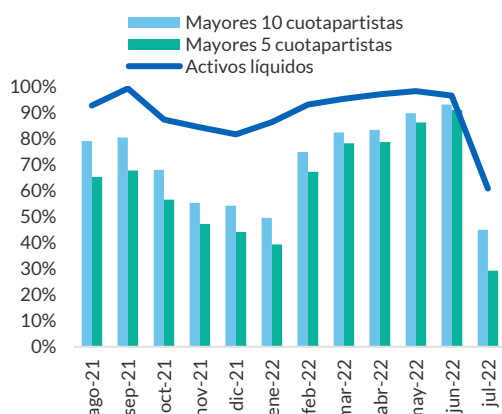
Además, la Sociedad realiza un comité de inversiones y de riesgo con frecuencia mensual e integrado como mínimo por dos miembros del Directorio y el Portfolio Manager. En dicho comité se definen las directrices generales para la gestión de los Fondos y su estrategia de inversión. Asimismo, se realiza 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. También, 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 formaliza en una minuta con detalle de 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 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

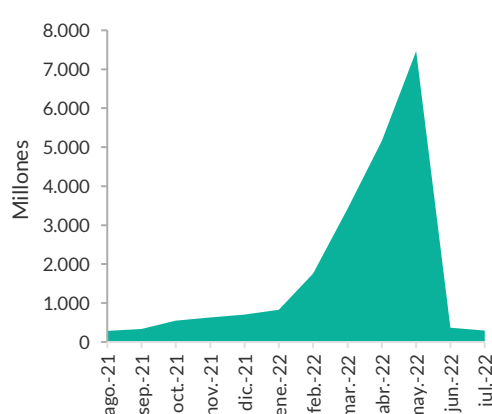
El riesgo de liquidez es bajo. Al 29-07-22, el principal cuotapartista reunía un 8,3% y los principales cinco el 29,2% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más títulos públicos soberanos y FCI) alcanzaban un 60,8% del total de la cartera.

Liquidez/Cuotapartistas



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

Cantidad de cuotapartes



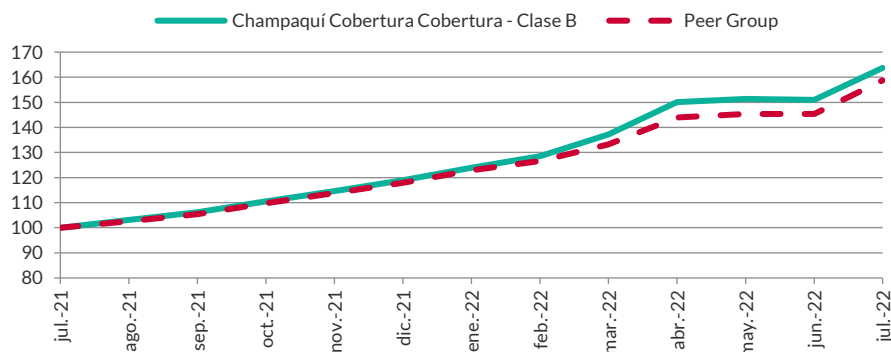
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño Financiero

Al 29-07-22 el rendimiento anual de Champaquí Cobertura fue de 63,7% para la clase B, mientras que el rendimiento mensual fue de 8,5% para la misma clase. El rendimiento se ubicó en línea con el registrado por los Fondos con similar objetivo de inversión.

Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 Jul'21)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

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

Riesgo de distribución

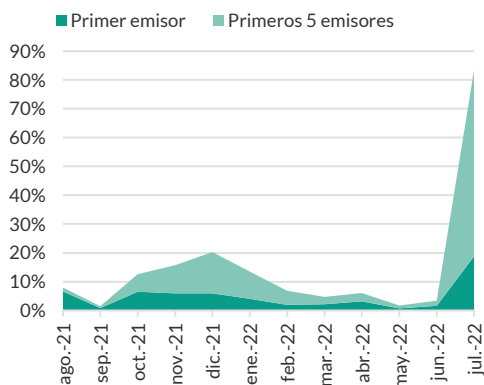
Al 29-07-22, el riesgo de distribución es bajo. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 37,4%, en rango AA o A1 un 61,8%, en rango A o A2 por un 0,8%.

Riesgo de concentración

El riesgo de concentración por emisor es alto. Al 29-07-22, la principal concentración, ponderaba un 18,8% mientras que las primeras cinco un 83,4% del total de la cartera. Mitiga el presente riesgo la buena calidad crediticia de los principales emisores.

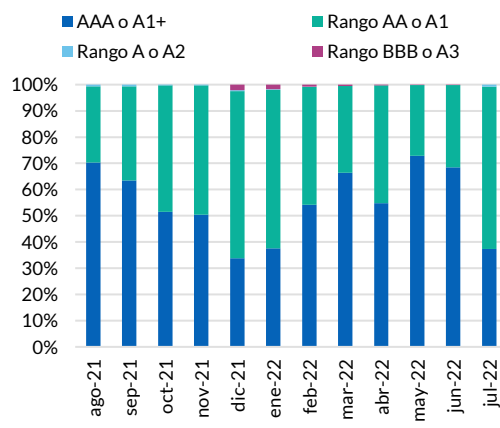
Concentración por emisor

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



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

Calidad crediticia de las inversiones

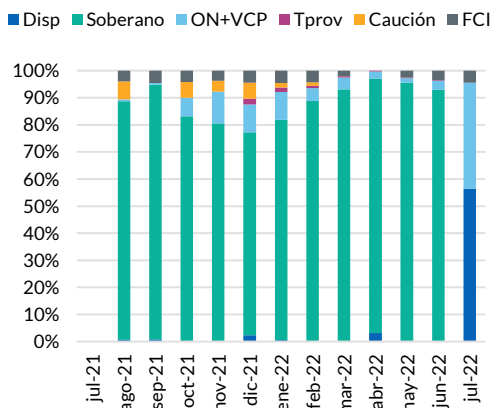


Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Al 29-07-22, el Fondo se componía por disponibilidades en un 56,4% por obligaciones negociables en un 32,2% y por FCI en un 4,4%.

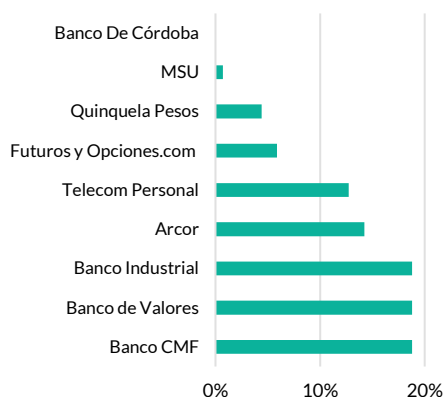
En tanto, las principales inversiones correspondían a Banco CMF por un 18,8%, Banco de valores en un 18,8%, Banco Industrial en un 18,8%, Arcor en un 14,2%, Telecom Personal en un 12,74%, Futuros y Opciones.com S en 5,8%, Quinquela Pesos en un 4,4%. El resto de las inversiones en cartera ponderaban menos del 1% cada una. Cabe señalar que con posterioridad a la fecha de análisis la composición de la cartera presenta cambios y exhibe una diversificación por instrumento similar a la registrada históricamente por el fondo.

Evolucion de los instrumentos en cartera



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

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



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

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no posee inversiones en activos de renta variable y no se espera que posea en función a su estrategia de inversión.

Dictamen

Champaquí Cobertura

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 1 de septiembre de 2022, decidió **confirmar (*)** la calificación 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 confirme una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente dictamen.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 07-11-2019, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 29-07-2022 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 29-07-2022, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario

- CPD: Cheque de pago diferido.
- 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.
- FE: Facturas electrónicas.
- FF: Fideicomisos Financieros.
- 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.
- ON: Obligaciones Negociables.
- VCP: Valores de Corto Plazo.
- Soberano: Títulos públicos nacionales.
- Track record: trayectoria.
- IG: Investment grade o grado de inversión.

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 calificadoras, 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 disseminación 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.