

Buenos Aires, 18 de diciembre de 2020

## **FONDO COMÚN DE INVERSIÓN ZOFINGEN RENTA FIJA 1 (POTENCIA PYME FCI)\***

*\* El FCI se encuentra en proceso de reconversión a un Fondo común de Inversión con objeto especial de inversión en instrumentos de financiamiento PYME, bajo la denominación de POTENCIA PYME FCI.*

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

### **FONDO COMÚN DE INVERSIÓN**

<b>Títulos Calificados</b>	<b>Calificación</b>
FCI Zofingen Renta Fija 1 - Cuotapartes	<b>A-</b>

Nota: las definiciones de calificaciones se encuentran al final del dictamen.

Agente de Administración: ZOFINGEN INVESTMENT S.A.

Agente de Custodia: Banco Comafi S. A.

#### **Fundamentos principales de la calificación:**

- El fondo concentra su estrategia de inversión en Cheques de Pago Diferido librados o endosados para su negociación por empresas PYMEs, considerando especialmente la participación de cadenas de valor vinculadas al sector agropecuario.
- El fondo financia por este medio a una de las principales cadenas de valor de insumos agrícolas, respaldados por la cadena de distribución de una multinacional líder en la provisión de semillas, nutrición de cultivos y agroquímicos. Estos concentran el 64.2% de la cartera de Cheques de Pago Diferido (según valor nominal).
- Los cheques avalados por Sociedades de Garantías Recíprocas se encuentran enfocados en asistir al sector agropecuario. La participación de dicho segmento en la cartera del fondo representa el 35,8% de la cartera de CPD (según valor nominal).
- En función de las características de los activos del fondo, y de las políticas de inversión el fondo presenta una favorable diversificación de la cartera.

- Se considera un adecuado perfil de riesgo de la cartera en función de los objetivos de inversión establecidos, que determinan una participación de hasta el 50% en Cheques de Paga diferido avalados por SGR con calificación A o superior, y en el segmento directo con un track record en la relación comercial de la cadena de valor y adecuados estándares de scoring.
- Por las características de los activos presenta una baja liquidez. De todas maneras, la duración de los activos y la estabilidad esperada de los principales cuotapartistas reducen el riesgo.
- La reciente constitución del fondo, implicará un seguimiento del desarrollo de la política de inversiones, su evolución y la eficaz implementación de sus objetivos de inversión.
- Se considera adecuada la Organización y Propiedad del Agente de Administración y de Custodia.

<b>Analista Responsable</b>	Hernán Arguiz   <a href="mailto:harguiz@evaluadora.com">harguiz@evaluadora.com</a>
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Murat Nakas
<b>Manual de Calificación</b>	Calificación de riesgo de cuota partes de fondos de comunes de inversión
<b>Características</b>	Renta Fija   Corto Plazo   Peso Argentino   Región Argentina

## **ANÁLISIS DE RIESGO**

### **Resolución General Nº 838**

En relación con el contexto económico vigente y consecuencias actuales y futuras respecto de COVID-19, la CNV dictó la RG Nº 838, con vigencia desde el 13 de mayo de 2020, con el fin de que las inversiones en cartera de los FCI sean canalizadas al desarrollo productivo del territorio nacional.

Dicha resolución surge como modificación de la RG 836, con vigencia desde el 29 de abril, que establecía que el FCI cuya moneda sea de curso legal, deberá invertir al menos el 75% de su patrimonio neto en activos emitidos en el país exclusivamente en la moneda de curso legal (con un cronograma de adecuación que finalizó el 15 de mayo).

La RG 838 establece excepciones a dicha regla, autorizando la inversión en instrumentos *Dólar Linked*, así como mantener en cartera obligaciones negociables, deuda pública provincial y municipal y deuda pública nacional que hubiera sido ingresada en el proceso de canje de deuda soberana actualmente en curso, o que hubiera sido alcanzada por el re-perfilamiento (Decreto 596/19 y normas complementarias).

### **Evolución del Sector**

En octubre, el patrimonio de la Industria de Fondos Comunes de Inversión Abiertos presentó un ascenso del 1,0% (\$ 16.768 millones) con respecto al mes anterior. De esta forma, el patrimonio de la Industria alcanzó los \$1.736.492 millones. Con respecto a diciembre de 2019, el incremento patrimonial fue del 110,4% (\$ 911.129 millones).

Durante octubre 2020, la Industria de FCI exhibió flujos netos negativos por \$ 34.630 millones. En lo que va del año, los flujos netos alcanzan los \$ 636.597 millones, lo que se tradujo en una variación del patrimonio del +77,1% con respecto a diciembre.

El patrimonio bajo administración de los FCI presentó un incremento de \$ 51.398 millones o del +3,0%, producto de la valorización positiva por rendimiento de los activos que conformaron la cartera de los Fondos. En lo que va del 2020, la Industria acumula un rendimiento del +33,3%.

Los Fondos PyMEs presentaron flujos netos positivos por \$ 140 millones, que se vieron reflejados en un acrecentamiento patrimonial del 0,2% mensual. En lo que va del 2020, esta clase de Fondos registró flujos netos por un total de \$ 15.991 millones (+36,7%).

En el mes de octubre, los Fondos PyMEs tuvieron un rendimiento positivo de +1,9% producto de la valorización positiva de los activos en cartera. Esta variación se vio reflejada en un ascenso patrimonial de \$ 1.369 millones.

Desde el comienzo del año, el incremento por rendimiento de esta clase de Fondos alcanzó el 30,9% (\$ 13.471 millones).

## I. ANALISIS PREVIO

La información con que cuenta el Agente de Calificación de Riesgo se considera suficiente para realizar los procedimientos normales de calificación.

## II. PROCEDIMIENTO POSTERIOR

### II.A. CALIFICACION PRELIMINAR

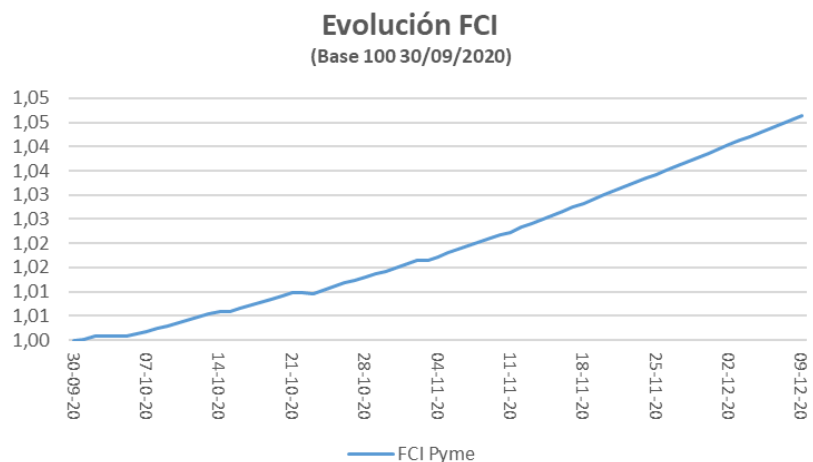
#### II.A. 1 Etapa primaria

##### II.A.1.1 Calificación del Índice del valor de la cuota parte del fondo común de inversión

Se realiza un análisis de la evolución de los valores de las cuotas partes a fin de determinar: la tendencia y la estabilidad de dichos valores medida a través del coeficiente de variación. Este análisis permite determinar la volatilidad de la cartera del fondo común de inversión y su potencial riesgo de rescate de un monto que permita recuperar el capital más una rentabilidad razonable. El riesgo de rescate se define entonces como aquél que se asume al comprar una cuota parte y luego no poder recuperar el valor de esta más una rentabilidad mínima.

##### a) Tendencia del índice del valor de la cuota parte del fondo común de inversión

El índice del valor de la cuota parte del Fondo ha mostrado una tendencia creciente en el período considerado.



La evolución del índice de la cuotaparte del fondo utilizado muestra un comportamiento creciente. Cabe destacar, que en el transcurso de diciembre (hasta la fecha de corte) el Fondo se encontraba primero en el ranking de rendimiento mensual.

A continuación, se muestra la rentabilidad acumulada en distintos períodos hasta el 9 de diciembre de 2020:

<b>Período</b>	<b>Rentabilidad</b>
7 Días	0,58%
30 Días	2,48%
Acumulado año Inicio 30/09/2020	4,64%
Octubre	1,41%
Noviembre	2,42%

Se califica a la tendencia del valor de la cuotaparte en Nivel 1.

b) Estabilidad del índice del valor de la cuotaparte del fondo común de inversión.

La estabilidad del índice del valor de la cuotaparte del fondo común de inversión se califica según su coeficiente de variación (C.V.). Este se define como la desviación estándar del índice sobre su valor histórico promedio.

La rentabilidad anualizada del valor de la cuotaparte fue de 36,3% en el período analizado, en tanto que la desviación estándar de la cuotaparte ascendió a 1,8%, por lo tanto, el Coeficiente de Variación fue de 5,1%.

La estabilidad del índice del valor de la cuotaparte se considera en Nivel 1 de acuerdo con los siguientes parámetros:

<b>Calificación</b>	<b>Fundamento</b>
<b>Nivel 1</b>	<b>0 &lt; C.V. &lt; 1.5</b>
Nivel 2	C.V. < 0 ó C.V. > 1.5

De acuerdo con la siguiente matriz se otorga una calificación en Categoría A al índice del valor de la cuotaparte:

<b>Calificación</b>	<b>C.V.</b>	<b>Tendencia</b>
<b>Categoría A</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 1</b>
	Nivel 1	Nivel 2
	Nivel 2	Nivel 1
Categoría B	Nivel 2	Nivel 2
Categoría C	Nivel 1	Nivel 3
Categoría D	Nivel 2	Nivel 3

## **II.B. CALIFICACION FINAL**

### **Calificación de análisis y estudios complementarios**

Finalmente, la calificación podrá ser mantenida, elevada o bajada de categoría o categorías, según sea la calificación de los análisis y estudios complementarios, que son los siguientes:

- 1) Calificación de la diversificación y riesgo de la cartera.
- 2) Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión (Agente de Administración), que incluye el análisis de su política de inversiones y el análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión.
- 3) Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Custodia de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión (Agente de Custodia), que incluye el análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión.

#### **II.B.1 Calificación de la diversificación y riesgo de la cartera**

Este indicador se calificará en Nivel 1, Nivel 2 o Nivel 3 teniendo en consideración los riesgos asumidos.

El fondo concentra su estrategia de inversión en Cheques de Pago Diferido librados o endosados para su negociación por empresas PYMEs, considerando especialmente la participación de cadenas de valor vinculadas al sector agropecuario.

Su objetivo es el financiamiento a una de las principales cadenas de valor de insumos agrícolas, respaldados por la cadena de distribución de una multinacional líder en la provisión de semillas, nutrición de cultivos y agroquímicos.

También financia cheques avalados por Sociedades de Garantías Recíprocas enfocadas en asistir al sector agropecuario.

El 35,8% de la cartera de Cheques de Pago Diferido corresponde instrumentos avalados por Sociedades de Garantía Recíproca. La mayor concentración se encuentra en Potenciar SGR con una participación del 26,3% (calificada en Categoría A+ por Evaluadora Latinoamericana), seguido por ALFA PYME SGR con el 9,5% (calificada en Categoría A+ por Evaluadora Latinoamericana).

Potenciar S.G.R. dirige su actividad principalmente hacia los sectores de agropecuario, de servicios y comercio en las Provincias de Buenos Aires,

Córdoba, C.A.B.A y Santa Fe, donde radica la gran mayoría de los socios partícipes de la cadena de valor de los protectores

ALFA PYME S.G.R. centra exclusivamente hacia los sectores de Agronegocios. El objetivo es atender el financiamiento de Pymes agropecuarias, que posean activos fijos y campos propios, con el objeto de financiar las campañas agrícolas (compra de insumos y gastos de laboreo). En cuanto al manejo de inversiones del Fondo de riesgo el actual Consejo de Administración dispuso que el mismo sea llevado adelante por el equipo de inversiones de Allaria Ledesma & Cía.

El 64.2% de la cartera se encuentra en 126 Cheques de Pagos Diferidos correspondientes a 72 libradores. El 49,6% se encuentran concentrados en la cadena de valor de DESAB, y el 14,6% en la cadena de valor de HUAMI.

El principal librador es Tarjeta Naranja con una 6,5% de la participación total, luego siguen cuatro libradores con poseen entre el 2% y el 3% de la participación cada uno. Los cinco primeros ascienden al 17%. El resto de los libradores tiene menos del 2% individualmente. El fondo presenta una adecuada diversificación de su cartera de cheques de pago diferido.

No hubo cheques rechazados y actualmente todos se encuentran cumpliendo con sus compromisos.

## **II.B.2 Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Administración**

Las características de riesgo específicas del Agente de Administración han sido calificadas en Nivel 1 de acuerdo con el siguiente detalle:

### II.B.2.A Calificación de la política de inversiones

El objetivo primario de la administración del fondo es preservar el valor del patrimonio de este y en ese marco, obtener rendimientos por la compra y venta de activos autorizados.

El Fondo se orienta a la conformación de una cartera de inversiones relativamente diversificada en instrumentos de renta fija de corto plazo de empresas Pymes, pertenecientes a la cadena de valor de Corteva, los Joint Venture nominados y/o sus agronomías nominadas, con potencial de generar un rendimiento en el valor de la cuotaparte.

Se destaca especialmente que al menos el 75% del patrimonio neto del Fondo deberá invertirse, sin perjuicio de las limitaciones específicas para cada tipo de activo que se indican en los puntos siguientes, en los Valores Negociables de Renta Fija considerados en forma conjunta indicados a continuación.

El Fondo puede invertir hasta un 100% del patrimonio neto del Fondo en:

- Cheques de pago diferido, pagarés, letras de cambio, certificados de depósito y warrants, y facturas de crédito electrónicas.
- Obligaciones negociables y valores de corto plazo (VCPs).
- Valores representativos de deuda de fideicomisos financieros.
- Valores de deuda emitidos por el Estado Nacional, las provincias, municipios, y sus organismos autárquicos, incluido LEBACS, NOBACS y demás valores emitidos por el BCRA.
- Certificados de Valores (CEVAs) cuyo subyacente sean ON, VCP, y VRD, seleccionados de acuerdo con un índice.
- Certificados de obra pública.

El fondo puede invertir hasta el 25% de su patrimonio en:

- Acciones, obligaciones negociables convertibles en acciones y otros valores negociables que den derecho a la adquisición de acciones, incluidos los emitidos y negociados en mercados del exterior.
- Certificados de Participación en Fideicomisos Financieros.
- Metales preciosos.
- . Certificados de Depósito Argentinos (CEDEARs).
- Valores asimilables a obligaciones negociables o valores representativos de deuda de fideicomisos financieros emitidos y negociados fuera de la República Argentina.
- ETF (Exchange Traded Fund) y/o participaciones de fondos de inversión extranjeros (incluyendo los "Mutual Funds").

Hasta un 20% del patrimonio se pueden invertir en Depósitos a plazo fijo, Operaciones colocadoras de pase y caución, y Operaciones de préstamo colocadoras con valores negociables que permitan tal modalidad. En tanto que hasta un 10% del patrimonio se pueden invertir en divisas.

Los libradores de los Cheques de Pago Diferido deberán ser Pymes con certificado vigente. Los endosantes de los CPD, que serán los primeros pagadores en caso de rechazo, deberán tener una antigüedad comercial superior a los 2 años y pertenecer a las empresas participantes de la cadena de valor perteneciente a Corteva, Joint Venture nominados (Fedea S.A, Daser Agro S.A, Desab S.A, SUMIDAS S.A, Ámbito DAS S.A.) o una de las Agronomías nominadas (con fianza hacia el fondo por los CPD presentados, más allá de ser endosante de los mismos).

Los libradores deberán estar en situación 1 en la central de deudores del BCRA, y que no deberán contar con CPD rechazados por falta de fondos sin



rescatar en los últimos dos años o que no cuenten con cinco CPD rechazados por falta de fondos durante dicho período, aun cuando hubiesen sido rescatados. También deberán tener un score superior a 450 puntos en Nosis.

La política de inversiones se califica en Nivel 2 en función de que las mismas se consideran de riesgo medio.

#### II.B.2.B Calificación del análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión

El Fondo deberá cumplir con el Reglamento de Gestión en lo pertinente a los siguientes aspectos:

- a) Cumplimiento de los planes que se adoptan para la inversión del patrimonio del Fondo, análisis del cumplimiento de los objetivos a alcanzar y análisis del cumplimiento de las limitaciones a las inversiones por tipo de activo.
- b) Cumplimiento de las normas y plazos para la recepción de suscripciones, rescate de cuotapartes y procedimiento para los cálculos respectivos.
- c) Cumplimiento de los límites de los gastos de gestión y de las comisiones y honorarios.
- d) Cumplimiento de los topes máximos a cobrar en concepto de gastos de suscripción y rescate.

Se destaca, que la Sociedad Gerente tiene un historial de cumplimiento en la administración y gestión de sus fondos de inversión.

El cumplimiento del Reglamento de Gestión se califica en Nivel 1.

#### II.B.2.C y D Calificación de la Organización y propiedad

Zofingen Investment es una compañía administradora de fondos establecida en Argentina en 1972. Zofingen Securities, fundada en el año 2000, es una entidad registrada ante la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina que ofrece servicios financieros, asesoramiento y administración de activos para individuos, empresas e instituciones.

El management cuenta con más de 35 años de trayectoria en Mercado de Capitales y Finanzas Corporativas, en la región. Los servicios se orientan al financiamiento del sector privado en Argentina e integrado al Mercado de Capitales Argentino. Zofingen Securities opera como Agente de Liquidación y Compensación en los mercados MAV, BYMA, MAE y Rofex.

La Administradora cuenta con dos tipos de comités: Inversiones y Riesgos. El Comité de Inversiones se reúne con frecuencia semanal y es el encargado de aprobar las políticas y procedimientos de inversión, dentro del universo de

créditos que establece la Gerencia de Riesgos y que aprueba el Comité de Riesgos.

Por otra parte, el Comité de Riesgos se reúne con una frecuencia mensual y se encargan de constituir el universo de créditos elegibles para el Comité de Inversiones. Se destaca que las responsabilidades de cada uno de los sectores se encuentran claramente definidas.

Independientemente de lo expuesto, en condición de tratarse de un FCI Dedicado, la política de inversión del mismo será definida por el Comité de Inversiones de Potenciar SGR, en quien se delega la adopción de criterios de inversión y riesgos, sin desmedro de los aportes al análisis que pueden realizar los Comités de Zofingen Investments.

El Comité de Inversiones de Potenciar SGR está integrado por Socios Protectores de la SGR y su Presidente y/o Gerente General. Todos los miembros tendrán derecho a voto de acuerdo a su participación en el patrimonio bajo administración. El Comité es presidido por el Gerente General de Potenciar SGR, quien tendrá voto en los casos en que la votación del Comité haya resultado en empate sobre el total de votos presentes. El Comité de Inversiones podrá designar asesores externos, que actuarán en calidad de Secretario del Comité, con voz pero sin voto en las deliberaciones.

La Organización y Propiedad se califican en Nivel 1.

### **II.B.3 Calificación de las características de riesgo específicas del Agente de Custodia**

Las características de riesgo específicas del Agente de Custodia han sido calificadas en Nivel 1 de acuerdo con el siguiente detalle:

#### **II.B.3.A Calificación del análisis del cumplimiento del Reglamento de Gestión**

El Fondo deberá cumplir puntualmente con el Reglamento de Gestión en lo pertinente a los siguientes aspectos:

- a) Cumplimiento de las normas y plazos para la recepción de suscripciones, rescate de cuotapartes y procedimiento para los cálculos respectivos.
- b) Cumplimiento de los límites de los gastos de gestión y de las comisiones y honorarios.
- c) Cumplimiento de los topes máximos a cobrar en concepto de gastos de suscripción y rescate.

El cumplimiento del Reglamento de Gestión se calificó en Nivel 1.

#### **II.B.3.B y C Calificación de la Organización y Propiedad**

Banco Comafi es una importante entidad financiera de capital privado argentino. Atiende las necesidades financieras de sus clientes corporativos y personas en todo el país a través de sus 78 sucursales, su call center y su banca electrónica.

Integra un grupo de empresas proveedoras de servicios financieros del cual también forman parte, entre otras: The Capita Corporation, líder en leasing de la Argentina; Provencred, especialista en financiación minorista de sectores no bancarizados, con más de 40 años de presencia en el interior del país; y la fintech Nubi, que ofrece servicios de cobro y recarga de dinero para operaciones online, en todo el mundo.

Recientemente, Banco Comafi adquirió la sucursal argentina de Deutsche Bank, una de las entidades líderes en el país en materia de servicios de custodia y depósito de fondos comunes de inversión y emisión y administración de certificados de valores extranjeros.

Esta adquisición le ha permitido al Banco ampliar y reforzar su base de clientes institucionales e incorporar el capital humano de la entidad absorbida. De esta manera, Banco Comafi en la actualidad se desempeña como sociedad custodia de 106 fondos comunes de inversión.

La Organización y Propiedad del Agente de Custodia se califica en Nivel 1.

En función de la calificación asignada a los aspectos definidos en II.B.1, II.B.2 y II.B.3, la calificación de los análisis y estudios complementarios (C.A.E.), que incluye a dichos grupos como fue ya definido, será la siguiente:

- 1) Si existe uno o más de los grupos calificados en Nivel 3, la calificación será Nivel 3.
- 2) Si existen dos o más de los grupos calificados en Nivel 2, la calificación será Nivel 2.
- 3) Si no se está en ninguno de los casos anteriores, la calificación será Nivel 1.

Los análisis y estudios complementarios se califican en Nivel 1.

#### **CALIFICACIÓN FINAL**

En función de las calificaciones asignadas: Calificación Preliminar en Categoría A, y Calificación de los análisis y estudios complementarios en Nivel 1, corresponde otorgar una calificación final en Categoría A.

CP	C.A.E. <b>Nivel 1</b>	C.A.E. Nivel 2	C.A.E. Nivel 3
<b>Cat. A</b>	<b><u>Cat. A</u></b>	Cat. A	Cat. B

---

Cat. B	Cat. A	Cat. B	Cat. C
Cat. C	Cat. B	Cat. C	Cat. D
Cat. D	Cat. C	Cat. D	Cat. D

La calificación de las cuotapartes del Fondo Común de Inversión Zofingen Renta Fija 1 se califica en A-.

---

#### DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**Categoría A-**: Cuotapartes de fondos comunes de inversión cuya calificación se encuentra en el rango inferior de la categoría A. Pertenece a la Categoría A.

#### INFORMACIÓN UTILIZADA

- Reglamento de Gestión del Fondo Común de Inversión Zofingen Renta Fija 1.
- Información de la Sociedad Gerente y de la Sociedad de Custodia.
- [www.fondosargentina.org.ar](http://www.fondosargentina.org.ar) | Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.
- [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) | Comisión Nacional de Valores.

A la fecha, el Agente de Calificación de Riesgo no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económico-financiera del Fondo Común de Inversión, del Agente de Administración y del Agente de Custodia y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los inversores actuales o futuros del Fondo.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por el Agente de Administración y el Agente de Custodia se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de Riesgo de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender las cuotas partes del Fondo, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los inversores presentes o futuros de éste.