

Fondo Común de Inversión Abierto**CYC LIQUIDEZ FCI**

Sociedad Gerente
CYC Administradora de
Fondos S.A.

Sociedad Depositaria
Banco de Valores S.A.

Calificación
“AA-(rf)”

Tipo de informe
Inicial

Metodología de Calificación
Se utilizó la [Metodología](#) de
Calificación de Riesgos para
Fondos Comunes de
Inversión aprobada por la
CNV bajo la Resolución CNV
17.284/14

Analistas
Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
4 de julio de 2023

Advertencia
El presente informe no debe
considerarse una
publicidad, propaganda,
difusión o recomendación
de la entidad para adquirir,
vender o negociar valores
negociables o del
instrumento de calificación.

Calificación

Fondo	Calificación
CYC Liquidez FCI	“AA-(rf)”

Fundamentos de la calificación.

CYC Liquidez es un fondo abierto de liquidez puro, orientado al mercado local en pesos, con un horizonte de inversión de corto plazo y para un perfil de inversor conservador.

La calificación asignada es el resultado de haber determinado, en los distintos pasos del análisis, una adecuada calidad administrativa y de gestión de inversiones, junto a una prudente y eficaz política de inversiones. Consistente por otra parte, con las características del producto administrado. También se fundamenta en la calidad crediticia ponderada de la cartera actual de inversiones, y se limita por el elevado riesgo de liquidez por la alta concentración por cuotapartista.

Posicionamiento de mercado: CYC Administradora de Fondos S.A. creada en 2016, es la administradora de fondos comunes de inversión perteneciente a Cucchiara y Cía. S.A., un Agente de Negociación, Liquidación y Compensación (ALyC) que es continuadora de una empresa que inició su actividad bursátil en 1969 por la Familia Cucchiara. A fines de mayo de 2023, administraba 4 fondos y tenía activos bajo administración por un valor superior a los \$ 7.845 millones.

Calidad de la Sociedad Gerente: siguiendo la metodología empleada por UNTREF ACR UP, se ha ponderado la calidad de la Sociedad Gerente y su comportamiento con relación al mercado de actuación del Fondo. Como aspecto relevante de esa metodología, se realizaron entrevistas a funcionarios de la Sociedad. Tal actividad, permitió apreciar un conjunto de recursos humanos, técnicos y de infraestructura de muy buena calidad profesional. La Sociedad opera a través de las directrices de distintos Manuales temáticos, permitiendo un ajustado y transparente proceso en la administración y gestión del Patrimonio del Fondo.

Calidad de la Sociedad Depositaria: Se ha ponderado la actuación como Agente de Custodia del Banco de Valores S.A., por ser el principal agente del mercado del FCI. Actualmente, el Banco actúa como agente de custodia de los activos de 286 fondos comunes de inversión. Las actividades que realiza en materia de custodia y la solvencia profesional del Banco, son antecedentes destacables para las funciones atribuibles al mismo en la operatoria del Fondo.

Operatoria del Fondo: El Fondo comenzó a operar el 26/10/2022. Al 31/05/2023 alcanzó un Patrimonio administrado de \$1.956,9 millones. Con relación a diciembre de 2022, el crecimiento patrimonial alcanzó +125,0%. El rendimiento en el mes de mayo fue del 7,1%.

Desde su lanzamiento, la variación positiva alcanzó al 46,8%. Está operando con rangos de volatilidad correspondientes a riesgo medio.

Alto riesgo de concentración por cuotapartista: al 31/05/2023 se presenta una elevada concentración del 87,33% de las cuotapartes en un solo inversor.

La calificación no establece certidumbre con relación al rendimiento futuro del fondo. En tal sentido, los resultados de la calificación deben interpretarse como opiniones técnicas, sin vinculación con recomendaciones de compra, venta o mantenimiento de un determinado Fondo.

◀ Información general del Fondo

Fecha de inicio de cotización	26/10/2022
Fecha de la información	31/5/2023
Moneda:	peso
Valor cada mil cuotapartes	\$ 1.467,5
Valor patrimonial del fondo:	\$ 1.956.875.727,6
Clase de Fondo:	Abierto Mercado de dinero
Agente de Administración:	C y C Administradora de Fondos S.A.
Agente de Custodia:	Banco de Valores S.A..
Plazo de pago:	Inmediato
Comisión Administración	1% anual
Comisión Custodia	0,15%+IVA anual

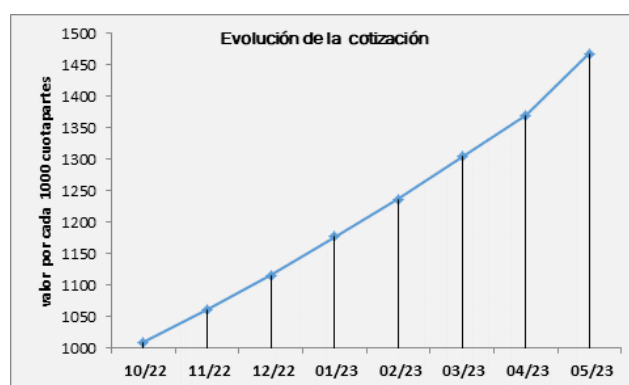
◀ Comportamiento del valor de la cuotaparte y de la volatilidad

Tabla 1 - Volatilidades y rendimientos.

Volatilidad anualizada		Variación periódica al 31 de mayo de 2023				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD*
4,1%	3,3%	7,1%	18,7%	38,3%	n/c	31,6%

* En el periodo 30/12/2022 al 31/05/2023

Gráfico 1. Evolución de la cuotaparte en miles de pesos



La evolución nominal de la cuotaparte, desde 31/10/2022 al 31/05/2023, muestra un rendimiento del +46,8%. El YTD a mayo de 2023, alcanzó un rendimiento acumulado del 31,6%. Con relación a fondos

comparables, los rendimientos del Fondo para el periodo desde el 30/12/2022 al 31/05/2023, se ubicaron en niveles levemente superiores a los registrados por los tres comparables. Los rangos de volatilidad, corresponden a niveles de riesgo medio.

◀ Composición de la cartera de Inversión en pesos al 31 de mayo de 2023

Los activos de la cartera de inversión, están compuestos principalmente por colocaciones en cuentas remuneradas en instituciones financieras (92,3%). Completan la misma, depósitos a plazo fijo (7,7%) realizados en diversas instituciones financieras del sistema. Hacia finales de mayo de 2023, las inversiones alcanzaron un monto total de \$ 1.943,5 millones.

Gráfico 2. Distribución porcentual de las inversiones.

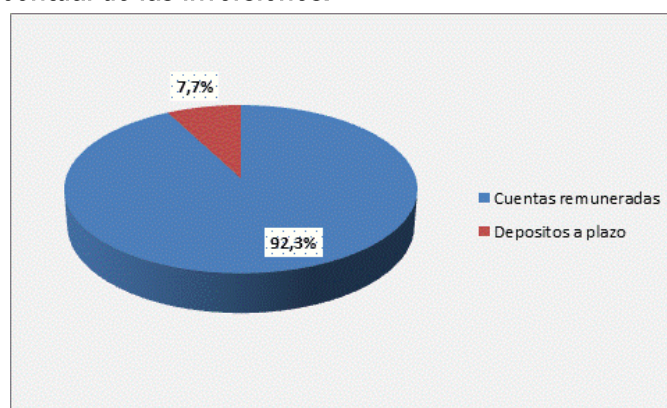
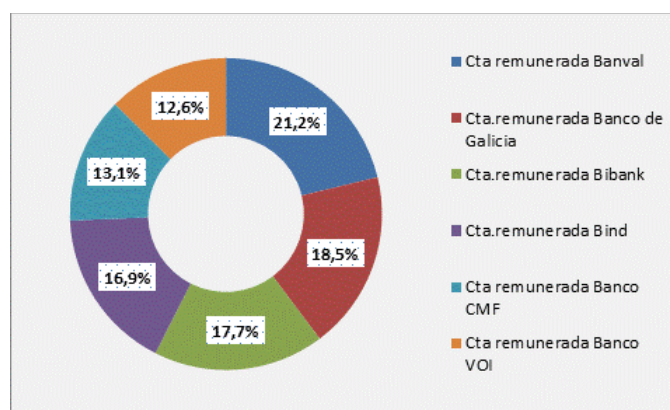


Gráfico 3. Principales activos de inversión



Las inversiones de la cartera y su participación por instrumento, son consistentes con los objetivos establecidos en el Reglamento General y en las Cláusulas Particulares del Fondo. El índice HN es 0,067 que indica un bajo grado de concentración de la cartera.

◀ Reglamento de Gestión. Clausulas particulares

● Objetivos de inversión

El objetivo primario de la administración del Fondo, es obtener la apreciación del valor del patrimonio del mismo, mediante ingresos corrientes y ganancias de capital por la compra y venta de activos autorizados. Son Activos Autorizados los valores negociables, instrumentos financieros y otros activos financieros (con la denominación legal equivalente que corresponda en el caso de países distintos de la República Argentina).

Se destaca especialmente que: a) al menos 75% del patrimonio neto del Fondo deberá invertirse en Activos Autorizados de renta fija emitidos y negociados en la República Argentina exclusivamente en la moneda de curso legal, con las excepciones que admitan las Normas y b) Se consideran como Activos Autorizados: (i) de renta fija todos aquellos que producen una renta determinada, ya sea al momento de su emisión o en un momento posterior durante la vida de dicho activo, en forma de interés (fijo o variable) o de descuento.

El Fondo podrá estar compuesto por un porcentaje máximo del 30% de Activos Autorizados valuados a devengamiento y deberá conservar en todo momento, en calidad de margen de liquidez, un monto equivalente a no menos del 80% del porcentaje total de Activos Autorizados valuados a devengamiento, en cuentas corrientes abiertas en el BCRA y/o en cuentas a la vista en entidades autorizadas por dicha entidad, con los requisitos que determinen las Normas. Los Activos Autorizados valuados a devengamiento deberán tener un vencimiento final fijado para una fecha que no exceda de los 95 días corridos a partir de la fecha de adquisición. La vida promedio ponderada de la cartera compuesta por Activos Autorizados valuados a devengamiento no podrá exceder de 35 días corridos. La adquisición de Activos Autorizados valuados a precio de mercado se limita a Activos Autorizados representativos de deuda, cuyo vencimiento final no exceda un 1 año a partir de la fecha de adquisición.

La suma de Activos Autorizados valuados a devengamiento y de plazos fijos precancelables en período de precancelación no podrá exceder el 50% del patrimonio neto del Fondo.

● Política de Inversión

El Fondo administra el patrimonio procurando lograr los mejores resultados administrando el riesgo asociado, identificando y conformando un portafolio de inversiones con grados de diversificación variables según lo aconsejen las circunstancias del mercado en un momento determinado, en el marco previsto por las Normas y el Reglamento. La administración del Fondo diversificará sus inversiones entre los distintos Activos Autorizados dependiendo de, entre otros factores, las condiciones de mercado particulares y los factores macroeconómicos locales, regionales o globales que sean pertinentes para el Fondo.

El Fondo podrá realizar operaciones con instrumentos financieros derivados, exclusivamente con finalidad de cobertura.

● Activos Autorizados

Los Activos Autorizados para constituir la cartera de inversión, así como sus límites mínimos y máximos de composición, se hallan descriptos en las Cláusulas Particulares del Fondo. La información está disponible en el sitio institucional de [CYC](#) y de la [CNV](#).

◀ Evolución patrimonial del Fondo y de la distribución de las cuotapartes

● Patrimonio Neto

El Patrimonio Neto del Fondo hacia finales de mayo de 2023, alcanzó un monto de \$ 1.956,9 millones. La valuación resultó un +125,0% superior a la registrada al cierre del año 2022 (+869,8 millones). El patrimonio del Fondo, aumentó a una tasa mensual efectiva equivalente al 17,6%.

● Estructura de tenencias de las cuotapartes

Al 31/05/2023 se presenta una elevada concentración del 87,33% de las cuotapartes en un solo inversor, sobre un total de 3 cuotapartistas.

◀ Atributos del administrador

I. Sociedad Gerente

CYC Administradora de Fondos S.A. (CYC) fue creada en agosto de 2016, y registrada ante la Comisión Nacional de Valores (CNV) como Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva (AAPIC) N°54. Es la administradora de fondos comunes de inversión perteneciente a Cucchiara y Cía. S.A., un Agente de Negociación, Liquidación y Compensación (ALyC) que es continuadora de una empresa que inició su actividad bursátil en 1969 por la Familia Cucchiara.

Desde sus comienzos, la firma ha basado su estrategia operativa en la prudencia y responsabilidad al momento de tomar decisiones de inversión, enfocándose en sus clientes mediante una atención personalizada. Su creación fue ofrecer una solución de inversión para los clientes del grupo. La familia de fondos de CYC busca ofrecer nuevas alternativas de inversión al público inversor, a través de un equipo con amplia trayectoria en el mercado de capitales.

● Estructura organizacional y gestión operativa

Las características que presenta la organización, responden a adecuados criterios de asignación de funciones de los distintos sectores, que aparecen plenamente consistentes con los objetivos de la actividad financiera.

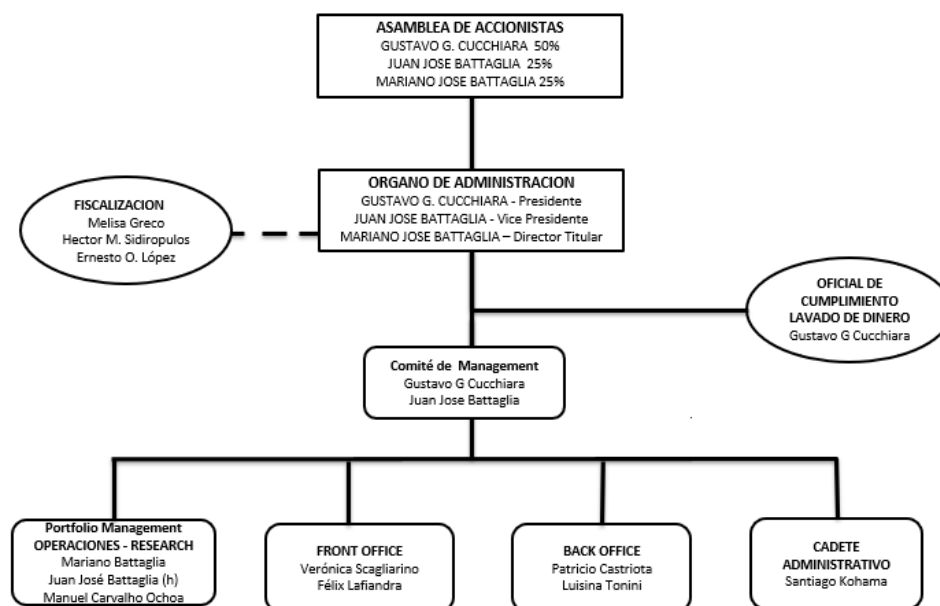
La dirección y administración de la SG está a cargo de un Directorio compuesto de acuerdo a lo indicado en el Estatuto de la misma. El cual establece que podrá estar compuesto por un mínimo de tres y un máximo de cinco directores, según lo fije la Asamblea. Actualmente, cuenta con un presidente, un vicepresidente, que también son directores titulares, y un director titular. A su vez, la fiscalización de la Sociedad estará a cargo de una Comisión Fiscalizadora integrada por tres Síndicos titulares. Todos los miembros del Directorio como asimismo los miembros de la Comisión Fiscalizadora, tanto titulares como suplentes son elegidos en Asamblea General Ordinaria.

La organización administrativa y contable, cuenta con una Gerencia General/Comité de Management responsable de la administración y el control de la sociedad. En otro nivel jerárquico, se cuenta con una Gerencia de Operaciones/Portfolio Management que se encarga principalmente de la relación con las contrapartes, de la asignación de las inversiones y la realización de *research* de mercado. Por otro lado, se cuenta con un área funcional de Front Office con la incumbencia en la relación con el público inversor y los agentes colocadores de los FCI. Y un área de Back Office encargada de la relación con la sociedad depositaria y de todas las tareas operativas contables y de emisión de informes de gestión.

A su vez, en función de staff se cuenta con un Oficial de Cumplimiento, responsable de la aplicación del Manual de Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo, de las capacitaciones/actualizaciones de la temática, reportes de operaciones sospechosas y de dar cumplimiento ante los requerimientos de la Unidad de Información Financiera (UIF) y de la CNV.

UNTREF ACR UP destaca la experiencia y profesionalidad de los distintos funcionarios que intervienen en las distintas funciones pertenecientes a los distintos sectores de la compañía. El organigrama del Gráfico 4 refleja la actual estructura de la Sociedad Gerente.

Gráfico 4. Organigrama y accionistas de CYC Administradora de Fondos S.A.



La firma utiliza sistemas y tecnología adecuada para prestar sus servicios financieros. En el informe descriptivo organizacional de la empresa, se detalla sobre el sistema de gestión utilizado denominado sistema Gallo. Se describen las características de seguridad y acceso de los usuarios al mismo. Como así, el sistema mencionado se utiliza para la registración contable de los fondos, la realización de los asientos contables automáticos por las solicitudes de suscripción/rescate, liquidación de suscripción/rescates, como todas las operaciones correspondientes a las inversiones. Con el mencionado sistema se realizan los informes y reportes necesarios para la gestión, y para dar cumplimiento del regulador. Por otro lado, calcula el valor de la cuota parte de cada FCI, emite informe de gestión diaria y reporte de control de límites para cada fondo, como si así se requiera la confección de reportes personalizados.

La toma de decisiones tanto operativas como de inversión y de gestión de riesgo operacional, son implementados a través de acciones transparentes y profesionales. CYC cuenta con un Manual de Sistema de Gestión FCI del Estudio Gallo donde se detallan las distintas operatorias y seguridad que brinda el sistema, con su módulo operativo y módulo contable, que le permite cumplir con los requisitos para el regulador y la cámara de FCI, la preparación de información para la versión web del sistema para consultas *on line* y los procedimientos para la contabilidad de los Fondos. Todo ello permite una correcta administración y gestión de los distintos Fondos.

Asimismo, CYC cuenta con un Manual de Procedimientos, Control Interno y Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo elaborado por el Oficial de Cumplimiento y aprobado por Acta de la sociedad en julio de 2022. En el mismo se establece la metodología a seguir, a efectos de detectar operaciones sospechosas y cumplir con el sistema informativo dispuesto por la autoridad competente. También, la organización cuenta con un Manual de Procedimientos de Control Interno y de Accesos y de Salvaguardia de los Sistemas Informáticos (*Business Continuity Plan*). En el cual, el plan de continuidad de negocios busca mantener un nivel aceptable de los servicios en caso de fallas de la infraestructura y de los sistemas críticos internos o externos de la firma ante alguna contingencia, aplicable también a los servicios que dependen de estos sistemas. El plan contempla procedimientos preventivos, funciones críticas y actividades indispensables a ser desarrolladas por el personal y luego funciones no críticas, como así las medidas de seguridad de los mecanismos de *back up* y resguardo de información proveniente del sistema. Asimismo, posee un código de conducta y protección al inversor, y un informe explicativo del mismo.

Por otro lado, los aspectos vinculados al proceso de gestión de inversiones del Fondo, se realizan a través de procesos internos en su asignación de recursos. Las decisiones se realizan en forma colectiva en el proceso de toma de decisiones, con reuniones diarias entre el área de Portfolio Management y el Comité de *management*. Se destaca la mirada de mercado y de los *research* de diferentes actores con los que se relaciona la Sociedad y la ALyC, como así el trabajo interno de *research* que es de alta calidad y valor agregado.

● Posicionamiento en el mercado

CYC participa en el mercado de fondos comunes de inversión abiertos con su familia de fondos, administrando actualmente 4 fondos. A fines de mayo de 2023, tenía activos bajo administración por un valor superior a los \$7.845 millones. Según información proporcionada por la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI), la SG tenía una participación de mercado del 0,076% en el sector de FCI de Argentina, y ocupaba el puesto 44 de 55 administradoras existentes en el mercado.

UNTREF ACR UP considera que la SG posee una adecuada organización contando, además, con la infraestructura profesional adecuada para desarrollar una correcta y eficiente gestión de las inversiones.

II. Sociedad Depositaria

Banco de Valores S.A (el Banco) desempeña las funciones de Agente de Custodia del Fondo. El Banco comenzó sus operaciones hacia finales de 1978, constituyéndose en la entidad financiera del sistema bursátil. Su capital está compuesto en un 99,9% por el Grupo Financiero Valores S.A. y el resto lo compone la Cámara Argentina de Agentes de Negociación. Posee la nota de A1(arg) (el mejor riesgo crediticio) para los depósitos en moneda local.

Según se informa institucionalmente, el Banco en su carácter de principal fiduciario financiero del mercado emitió al 30/04/2023, un total de más de 1.519 operaciones por un monto de \$334.392 millones. En su actuación como fiduciario, está calificado con la nota de TQ1.ar, la más alta del mercado, evidenciando su sólida estructura organizativa, sustentada en un equipo de administración experimentado y de un alto nivel profesional.

Asimismo, el Banco es el principal Agente de Custodia del mercado del FCI. En ese carácter y con información al 30/04/2023, tenía bajo su custodia activos por un total equivalente a los \$1.813.938 millones, correspondientes a 286 fondos comunes de inversión.

UNTREF ACRUP entiende que las actividades que realiza en materia de custodia, y la solvencia profesional del Banco, son antecedentes muy destacables para las funciones atribuibles al Banco en la operatoria del Fondo.

Glosario técnico

Volatilidad: informa sobre la magnitud media de las fluctuaciones de los rendimientos del fondo en torno al valor esperado de estos. Una volatilidad baja señala que la oscilación de los rendimientos es escasa, y la cartera relativamente segura, mientras que una volatilidad elevada se corresponde con un riesgo mayor. Se utilizó para su determinación el estadístico de la desviación estándar.

La **Desviación Estándar** proporciona una medida global e intuitiva del riesgo. En este informe, ha sido empleada en el análisis de series con datos de comportamiento diario de precios y rendimientos. La fórmula utilizada es la siguiente:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n-1}}$$

Volatilidad anualizada

σ diaria * $\sqrt{252}$

Duración: representa un indicador de la vida media ponderada de la cartera, indicando el vencimiento medio ponderado de los pagos de cupones de intereses más el reembolso del principal, de los distintos instrumentos que componen la cartera.

Índice de Herfindahl Normalizado: utilizado para obtener indicadores de concentración. El Índice normalizado permite su utilización en comparaciones intratemporales.

$$VT = \sum_{i=1}^n x_i \quad p_i = \frac{x_i}{VT}$$

$$H = \sum_{i=1}^n p_i^2 \quad \frac{1}{n} \leq H \leq 1$$

p_i Cuota de participación de la variable i

x_i Total de la posición de la variable i

VT Valor total de las variables

H Índice de Herfindahl

$HN = (H - (1/n)) / (1 - (1/n))$ y $0 \leq HN \leq 1$

Donde

H Índice de Herfindahl

HN Índice de Herfindahl Normalizado

Definición de la calificación

Fondo Común de Inversión CYC Liquidez: "AA-(rf)"

La calificación AA(rf)" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a "Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, muy buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión"

Modificadores: Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC.

Las calificaciones contienen un sufijo que identifica a la clase de Fondos calificado. El sufijo "rf" corresponde a fondos de renta fija.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Reglamento de Gestión de CYC Liquidez FCI. Inscripto bajo el Nro. 1279 Aprobado por Resolución Nro. RESFC-2022-21757-APN-DIR#CNV de la CNV.
- Información estadística al 31/05/2023. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- Informe de Gestión al 31/05/2023, emitido por CYC Administradora de Fondos S.A.
- Información proporcionada por CYC Administradora de Fondos S.A.:
 - Estatuto de CYC Administradora de Fondos S.A.
 - Organigrama de CYC Administradora de Fondos S.A.
 - Manual de Sistema de Gestión FCI (Estudio Gallo soluciones informáticas) versión: 001/19.
 - Manual de Procedimientos de Control Interno y de Accesos y de Salvaguardia de los Sistemas Informáticos.
 - Manual de Procedimientos, Control Interno y Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.
- Información institucional de CYC: <https://www.cycfondos.com.ar/index.html>
- Información institucional de Cucchiara y Cía. S.A. ALyC: <https://cucchiara.com.ar/>

Manual de Calificación: Para el análisis del presente Fondo, se utilizó la [Metodología](#) de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14.

Analistas a cargo:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 4 de julio de 2023.