Optimum Global Investment Grade

Calificación **AAc(arg)**

Perfil

Optimum Global Investment Grade es un fondo de renta mixta que busca lograr una apreciación de capital a través de instrumentos de renta fija en pesos y dólar-linked y de renta variable a través de Cedears (hasta el 25% de la cartera). Tiene un horizonte de inversión de 1,5 años y el plazo de rescate es t+5. El Fondo comenzó operaciones bajo la actual estrategia en 2020 y a fines de julio de 2021 contaba con un patrimonio cercano a los $6.776 millones.

Fundamentos de la calificación

Calificación. La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. Asimismo, se consideró el buen desempeño ajustado por riesgo que presenta el Fondo desde el inicio de operaciones bajo la actual estrategia y su concentración por cuotapartista mitigada por la estabilidad del principal inversor.

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 Negativa en escala internacional, y BNP Asset Management Holding (25%). BNPP AMA cuenta con calificación M2+(arg) con Perspectiva Estable, como Administradora de Activos otorgada por FIX (afiliada de Fitch Ratings). La Administradora local comenzó a operar en Argentina en 1997 y a fines de agosto de 2021 contaba con un patrimonio aproximado de $49.142 millones, lo que representa aproximadamente un 1,7% del mercado. El Agente de Custodia es BNP Paribas Sucursal Buenos Aires.

Consistente Proceso de Inversión de acuerdo a su estrategia. El proceso de inversión sigue los lineamientos del grupo, pero opera en forma autónoma, con un disciplinado control del riesgo. La asignación de clases de activos se realiza con un enfoque top-down (relative value entre todas las clases de renta fija simultáneamente), y un enfoque bottom-up aplicado a cada activo/sector en particular, de forma de ofrecer retornos consistentes en el tiempo.

Recursos adecuados para la gestión. El Fondo posee una estructura de personal adecuada dada su estrategia. Los principales ejecutivos de BNPP AMA poseen una amplia experiencia, y la mayoría tiene más de 10 años de experiencia en áreas relevantes de su puesto actual.

Fuerte Estructura de Controles. El área de Gestión de Riesgo de las Inversiones posee una organización global independiente de la gestión de los portafolios. Se encarga de los controles de cumplimiento de los límites internos y regulatorios, del análisis de riesgo de mercado, liquidez y de crédito y de la medición de la performance.

Marco operacional apropiado. La Administradora es auditada externamente por Deloitte, que también audita los balances de sus fondos. El Agente de Custodia BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires) realiza controles internos ejecutados por su unidad de compliance, así como controles externos realizados por auditores contratados “ad-hoc”. El sistema de gestión y contabilidad al igual que la mayoría de los Fondos es el sistema Visual Fondos (ESCO).

Buen desempeño. Al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma diaria desde el inicio de operaciones del Fondo, presenta un buen desempeño en relación con su grupo comparable.

Moderada concentración por cuotapartista. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista reunía el 53,4% del patrimonio del Fondo y los primeros cinco el 65,6%. Sin embargo, se considera la estabilidad del principal cuotapartista.

Criterios relacionados

Metodología de Calificaciones de Calidad de Gestión de Fondos-FQR, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

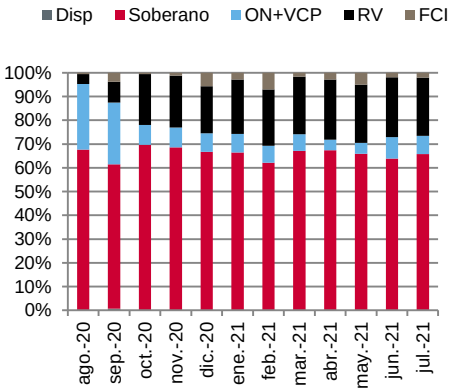
Analistas

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

Analista Secundario
Darío Logiodice
Director
(+5411) 5235 - 8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
(+5411) 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Evolución de los instrumentos en cartera



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

Características del Fondo

Optimum Global Investment Grade es un fondo de renta mixta, denominado en pesos, con un horizonte de inversión aproximado de 1,5 años y un plazo de rescate de 5 días hábiles. Según sus lineamientos internos, busca lograr una apreciación de capital a través de instrumentos de renta fija en pesos y dólar-linked y de renta variable a través de Cedears. El Fondo inició operaciones bajo la presente estrategia en 2020 y a la fecha del análisis (30-07-2021) contaba con un patrimonio cercano a los $6.776 millones.

En cuanto a la renta fija, el fondo podría invertir en instrumentos denominados en pesos argentinos incluyendo instrumentos de deuda soberana (hasta el 100% de la cartera), instrumentos de deuda corporativa (hasta el 20%), depósitos a plazo fijo y/o cauciones (hasta el 20%) y fondos money market y/o depósitos a la vista (hasta el 100% de la cartera). Por la renta variable, el fondo podría invertir hasta un 25% en Cedears. Asimismo, los lineamientos del Fondo contemplan la inversión en contratos de futuros de dólar (posición comprada o vendida en función a las condiciones de mercado) por hasta un 40% del total de la cartera.

Análisis de la cartera

Las características de la cartera del Fondo son las siguientes:

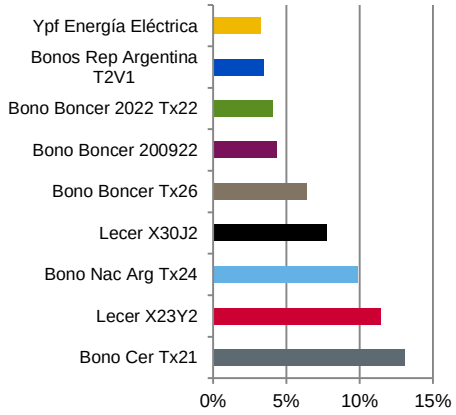
Moderada concentración por sector. A la fecha de análisis (30-07-21), las inversiones en acciones se encontraban alocadas en un 6,4% en el sector financiero, en un 6,3% en el sector tecnológico, en un 2,7% en el sector de consumo discrecional, en un 2,6% en el sector de servicios de comunicación y en un 2,0% en el sector de materiales básicos. El resto de los sectores ponderaba menos de 2,0% cada uno.

Distribución por tipo de instrumento. A la fecha de análisis, la cartera se compone por un 65,7% en títulos públicos soberanos, por un 24,6% en acciones, por un 7,6% en bonos corporativos, por un 2,0% en fondos comunes de inversión y por un 0,1% en disponibilidades.

Baja a moderada concentración por emisor. Al 30-07-21, las mayores concentraciones, sin considerar títulos soberanos, corresponden a YPF por un 3,2%, a Barrick Gold por un 2,0% y a CT Barragan por un 1,8%. El resto de las ponderaciones no superaban el 1,8% cada una.

Moderada concentración por cuotapartista. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista reunía el 53,4% del patrimonio del Fondo y los primeros cinco el 65,6%. Sin embargo, se considera la estabilidad del principal cuotapartista.

Principales Inversiones a Jul 2021
(Cifras como % del total de activos)



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

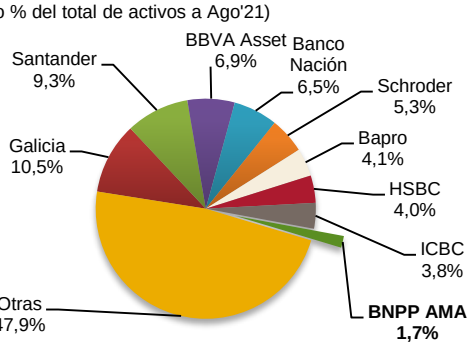
Evaluación Cualitativa

Administradora-Experiencia, Compromiso Estratégico y Situación Financiera

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+'/

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



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

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 “Mas Altos Estándares”/ Perspectiva Estable), registraba AUM por EUR 474 mil millones en marzo de 2021, y es bastante diversificada y rentable. La sucursal argentina del grupo, Banco BNP S.A. (Sucursal Buenos Aires), opera en el país desde 1981. En el año 2000 se produce la fusión de BNP y Paribas en Argentina y es en 2010 cuando se transfiere la actividad de Banca Minorista al Banco Santander Río S.A. BNPP AMA cuenta con un patrimonio administrado cercano a los $49.142 millones, y con una participación de mercado del 1,7% a fines de agosto de 2021.

Proceso de Inversión

El proceso de inversión de BNPP AMA está bien elaborado y es sólido. El CIO lidera el equipo de Asset Management, con dos Portfolio Managers a su cargo, los cuales al mismo tiempo son quienes realizan las operaciones (trades). La Administradora posee una estructura relativamente chica, aunque acorde al volumen administrado y al mayor foco en renta fija.

El proceso de inversión de la Administradora tiene un enfoque combinado de inputs para realizar un análisis top-down y bottom-up con una adecuada gestión del riesgo.

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.

Las exposiciones y el desempeño de los fondos son monitoreadas 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 directrices y los límites de inversión bien definidos permiten la elaboración de análisis de performance attribution para todos los fondos, que son producidos mensualmente (como los retornos divididos por estrategias y por activos). BNPP AMA ha utilizado estos análisis para monitorear y evaluar las decisiones tomadas a lo largo del tiempo.

BNP cuenta con el acceso al Research provisto por el Agente de Custodia, así como el acceso a su economista jefa. Adicionalmente, la Administradora cuenta, además, con los análisis generados por el extenso equipo mundial de researchers económicos y de empresas del grupo, que pone a su disposición información de manera regular. Además de eso, tiene acceso a informes de alta calidad de sell side, debido a su patrimonio administrado y la franquicia global.

Por su parte, respecto a las inversiones en renta variable del Optimum Global Investment Grade, la administración podría invertir hasta un 25% en Cedears. Asimismo, podría llevar a cabo una estrategia de compra o venta de contratos de futuros de dólar hasta un 40% de la cartera.

Recursos-Personal y Tecnología

El Fondo posee una estructura de personal adecuada dada su estrategia. Los principales ejecutivos de BNPP AMA poseen una amplia experiencia, y la mayoría tiene más de 10 años de

experiencia en áreas relevantes de su puesto actual. El equipo de inversiones se compone por un CIO y dos Portfolio Manager.

Por otra parte, para el seguimiento del mercado, la Administradora cuenta con terminales Bloomberg, Siopel y Bolsar en vivo.

Análisis Operacional

La Administradora es auditada externamente por Deloitte, que también audita los balances de sus fondos. El Agente de Custodia BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires) realiza controles internos ejecutados por su unidad de compliance, así como controles externos realizados por auditores contratados “ad-hoc”.

Las actividades de controles y compliance, también se encuentran adecuadamente segregadas del área de inversiones, son efectuadas por profesionales dedicados, con reportes directos a las áreas relacionadas de la matriz, y, al CEO. El área de Back office posee el doble control con el Agente de Custodia (BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires)).

Desempeño

Dado que el Fondo cuenta con track record suficiente bajo la actual estrategia, su desempeño no fue analizado.

Determinación de la Calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. Asimismo, se consideró el buen desempeño ajustado por riesgo que presenta el Fondo desde el inicio de operaciones bajo la actual estrategia y su concentración por cuotapartista mitigada por la estabilidad del principal inversor.

Dictamen

Optimum Global Investment Grade

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 20 de septiembre de 2021, decidió confirmar* la calificación **AAc(arg)** al presente Fondo.

Categoría AAc(arg): Las calificaciones en el nivel ‘AAc’ se asignan a Fondos que demuestran, una alta calidad de gestión en las áreas clave del proceso de administración de inversiones, y que han generado rendimientos ajustado por riesgo sólidos y consistentes a los largo del tiempo en relación a otros Fondos comparables y/o índices de referencia relevantes.

Los signos más (+) o menos (-) en las categorías de calificación asignados representan la fortaleza o posición relativa dentro de dichas categorías de calificación y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para las categorías AAAc ni en la BBc. El sufijo c hace referencia a referencia a calidad de gestión de Fondos.

El presente Fondo se calificó bajo la Metodología de calificación de Calificaciones de Calidad de Gestión de Fondos-FQR, registrada ante la Comisión Nacional de Valores, dado su posicionamiento en instrumentos de renta variable.

* 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, 13-08-15, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 30-07-21 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar
- Información estadística al 30-07-21, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia.
- Portfolio management: Administración de activos.
- Research: Análisis e investigación.
- Business Administration: Administración de negocios.
- Credit Risk: Riesgo crediticio.
- Group: Grupo.
- Holding: Grupo Financiero.
- Oveweight: Sobre ponderación.
- Peer group: Grupo de fondos comparables.
- Portfolio management: Administración de activos.
- Risk manager: Administrador de riesgos.
- Soberano: Títulos públicos nacionales.
- Track record: Trayectoria.
- Underweight: Infraponderación.

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 los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. 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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información 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 de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.