

Optimum Renta Fija Dólares

Perfil

Optimum Renta Fija Dólares es un fondo de renta fija en dólares que hasta nov'22 invertía en bonos corporativos, subsoberanos y cuasi-soberanos emitidos en dólares de emisores domiciliados en Brasil y/o Chile, con calificación Investment Grade. Sin embargo, producto de los sucesivos rescates registrados en el último trimestre de 2022 y en consecuencia el tamaño del Fondo alcanzado, el universo de activos elegibles debió ser ampliado incorporando actualmente títulos públicos soberanos locales.

Factores relevantes de la calificación

La baja en la calificación del Fondo a A+f(arg) desde AAAf(arg) responde principalmente al cambio en la composición de la cartera a raíz de los fuertes rescates que enfrentó el Fondo a fines de 2022. En este sentido, su estrategia original que contemplaba la inversión en activos latinoamericanos (principalmente Chile, excluyendo riesgo argentino) se vio afectada, alocando el portafolio principalmente en instrumentos públicos soberanos locales en dólares y disponibilidades, dado el bajo volumen de activos bajo administración. Por lo expuesto, la Administradora se encuentra evaluando un cambio de estrategia. Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora, el riesgo de distribución, de concentración por emisor, y riesgo de liquidez en conjunto con la significativa concentración por cuotapartista.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Elevada calidad crediticia. En el último trimestre de 2022 el Fondo sufrió rescates significativos lo que impactó sobre su calidad crediticia, la cual al 27-01-23 se ubicó en AA+(arg) por la mayor presencia de títulos públicos soberanos locales, lo que representa un desvío en su estrategia de inversión.

Distribución de las calificaciones. A la fecha de análisis (27-01-23), el riesgo de distribución es moderado. El 35,5% de las inversiones contaban con una calificación AAA o A1+ en escala local, mientras que el restante 64,5% correspondían al rango AA o A1.

Moderado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, el principal emisor, sin considerar títulos públicos soberanos, representaba el 19,3% del total de la cartera (correspondiente a disponibilidades en BNP Paribas) y los únicos dos emisores concentraban un 35,5%.

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento. BNP Paribas Asset Management Argentina S.A.S.G.F.C.I. (BNPP AMA) es una Administradora de FCI, que opera como subsidiaria de BNP Investment Partners. BNPP AMA tiene dos accionistas, BNP Paribas S.A. (75%), calificado por Fitch Ratings en A+, Perspectiva Estable en escala internacional, y BNP Asset Management Holding (25%). BNPP AMA cuenta con calificación M2+(arg) con Perspectiva Estable, como Administradora de Activos otorgada por FIX (afiliada de Fitch Ratings). La Administradora local comenzó a operar en Argentina en 1997 y a fines de enero de 2023 contaba con un patrimonio aproximado de \$98.478 millones, lo que representa aproximadamente un 1,3% del mercado. El Agente de Custodia es BNP Paribas Sucursal Buenos Aires.

Fuertes procesos. La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y un buen monitoreo así como buen control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

Elevado riesgo de liquidez. Al 27-01-23, el principal cuotapartista reunía un 60,2% y los principales cuatro concentraban la totalidad del patrimonio del Fondo. En tanto, la liquidez inmediata (disponibilidades más títulos públicos soberanos) representaban el 83,8% del total de la cartera. En el último trimestre de 2022 el Fondo sufrió rescates significativos lo que

Informe de Actualización

Calificaciones

Calificación A+f(arg)

Datos Generales

Optimum Renta Fija Dólares	
27/01/2023	
Agente de Administración	BNP Paribas Asset Management Argentina S.A.S.G.F.C.I.
Agente de Custodia	BNP Paribas Sucursal Buenos Aires
Patrimonio	USD 373.496
Inicio de actividades	May - 20
Plazo de rescate	48 horas

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Fondos Comunes de Inversión - Evolución Reciente y Perspectivas 2022

Informe integral Optimum Renta Fija Dólares - 11 de febrero 2022

Analistas

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

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

redujo su posicionamiento en instrumentos privados latinoamericanos e incrementó la participación de títulos soberanos locales y liquidez inmediata, lo que mejoró los índices de liquidez.

Perfil

Optimum Renta Fija Dólares es un fondo de renta fija en dólares que hasta nov'22 invertía en bonos corporativos, subsoberanos y cuasi-soberanos emitidos en dólares de emisores domiciliados en Brasil y/o Chile, con calificación Investment Grade. Sin embargo, producto de los sucesivos rescates registrados en el último trimestre de 2022 y en consecuencia el tamaño del Fondo alcanzado, el universo de activos elegibles debió ser ampliado incorporando actualmente títulos públicos soberanos locales.

A la fecha de análisis (27-01-23) tenía un patrimonio cercano a los US\$373 mil y posee un plazo de rescate de 48 hrs hábiles.

Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del Fondo

BNP Paribas Asset Management Argentina S.A.S.G.F.C.I. (BNPP AMA) opera como subsidiaria de BNP Investment Partners. BNPP AMA tiene dos accionistas, BNP Paribas S.A. (75%) y BNP Asset Management Holding (25%). La Administradora local comenzó a operar en Argentina en 1997.

El grupo BNP Paribas (BNP Paribas, IDR – Issuer Default Rating – Calificación del Emisor 'A+' / Perspectiva Estable) es una de las mayores organizaciones globales de servicios financieros y bancarios, con presencia en más de ochenta países. La administradora de activos se llama BNP Asset Management Holding (Rating de Administradoras de Activos "Más Altos Estándares" / Perspectiva Estable), registraba AUM por EUR 625 mil millones en junio de 2021, con buen nivel de diversificación en sus ingresos y rentabilidad. La sucursal argentina del grupo, Banco BNP S.A. (Sucursal Buenos Aires), opera en el país desde 1981. En el año 2000 se produce la fusión de BNP y Paribas en Argentina y es en 2010 cuando se transfiere la actividad de Banca Minorista al Banco Santander Río S.A. BNPP AMA cuenta con un patrimonio administrado de aproximadamente \$56.953 millones, y con una participación de mercado del 1,5% a fines de enero de 2022.

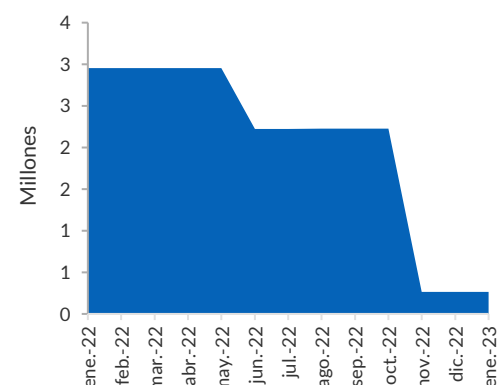
BNPP AMA si bien opera en forma independiente del Banco BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires), este último es su Agente de Custodia de la mayoría de los Fondos y le provee soporte a usuarios e infraestructura IP de comunicaciones, centros de datos, servidores y puestos de usuarios (SLA). Asimismo, le provee acceso a research y a la economista jefa del Banco.

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

Los principales ejecutivos de BNPP AMA poseen una amplia experiencia, y la mayoría tiene más de 10 años de experiencia en áreas relevantes a su puesto actual. La Administradora tiene una estructura organizacional bastante segmentada, con CEO, CIO y COO y administradores de carteras, además de tener un sólido proceso decisorio basado en comités. El proceso de inversión de BNP se apoya en comités de inversión semanales, compuestos por el CEO, CIO, y los Portfolio Managers, con el fin de fijar las estrategias y revisar el desempeño de los Fondos y en su caso tomar la decisión de crear nuevos productos o reconvertir algún Fondo. Los administradores tienen cierta autonomía, pero deben seguir las estrategias y directrices definidas en los comités, y responder por sus alocações tácticas.

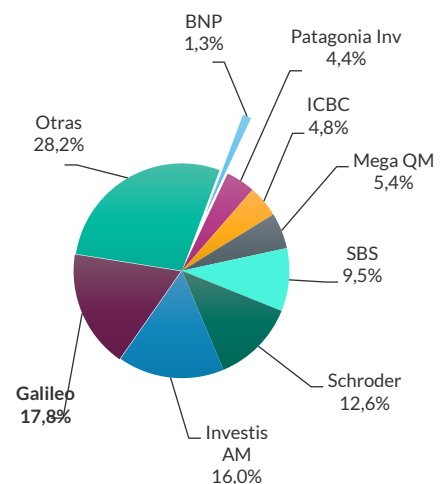
La Administradora debe tener límites aprobados para la adquisición de activos de crédito, los cuales son aprobados en el comité de crédito local. Una vez aprobados y determinados los cupos, los Portfolio Managers podrán invertir en forma autónoma respetando los mismos.

Cantidad de cuotapartes



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

Administradoras de Fondos de Inversión
(cifras como % del total de activos a Ene'23)



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

Mensualmente se realiza un call con el Chief Risk Officer de APAC&EM para analizar tanto el riesgo de crédito como el riesgo de mercado.

Las exposiciones y el desempeño de los fondos son monitoreados constantemente en reuniones matutinas diarias y en los comités de inversión semanales y de riesgo mensuales. Adicionalmente, los indicadores de performance son revisados en el Management Committee, que se realiza en forma mensual donde participan el CEO, el CIO y el COO.

Las estructuras de control, como riesgo de crédito, mercado y liquidez, riesgo operacional y de compliance, son realizados por la Administradora, y se encuentran segregadas del área de gestión de inversiones. Cada una de ellas reporta directamente al CEO de BNPP AMA e indirectamente a las respectivas áreas relacionadas de la matriz.

La Administradora mantiene prácticas robustas de identificación (como la participación del área de gestión de riesgos del grupo), control y resolución de acciones correctivas, de forma apropiada, siguiendo prácticamente el modelo de la matriz. El área de riesgo operacional reporta directamente al CEO de la Administradora e, indirectamente, al departamento relacionado al grupo de la matriz. Adicionalmente la Administradora cuenta con un Mapa de Riesgos operacionales que mide la frecuencia de los eventos así como su impacto (severidad).

La custodia es efectuada por BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires), perteneciente al grupo BNP Paribas, con procesos automatizados e integrados. Las actividades son ejecutadas de manera adecuada, al poseer, las áreas que las desempeñan, una sólida estructura y un alto nivel de formalización.

La Administradora es auditada externamente por Deloitte, que también audita los balances de sus fondos. Los fondos administrados por BNPP AMA también son supervisados por el Agente de Custodia, que es BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires).

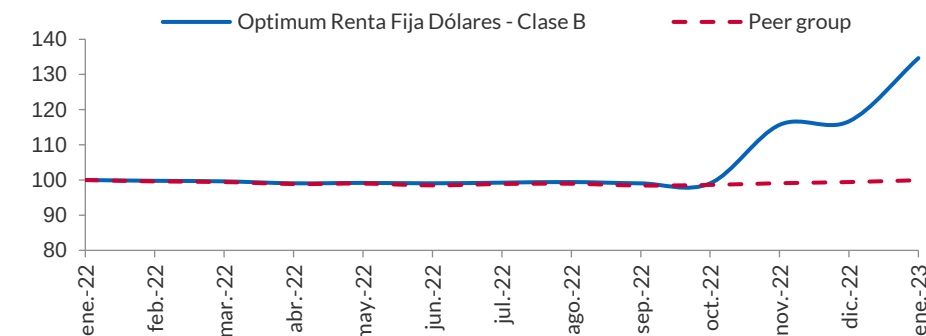
Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez del Fondo se considera moderado. Al 27-01-23, el principal cuotapartista reunía un 60,2% y los principales cinco concentraban la totalidad del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, la liquidez inmediata (disponibilidades) representaba el 83,8% del total de la cartera. En el último trimestre de 2022 el Fondo sufrió rescates significativos lo cual redujo su posicionamiento en instrumentos privados latinoamericanos e incremento su participación de títulos soberanos locales y liquidez inmediata. Si bien un rescate inesperado podría afectar la rentabilidad del Fondo, FIX no espera problemas para hacer frente a los rescates en tiempo y forma.

Desempeño financiero

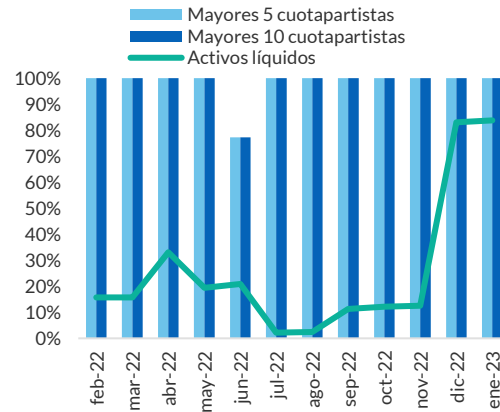
Al 27-01-2023, el rendimiento anual de Optimum Renta Fija Dólares fue de 34,7% para la clase B, mientras que el rendimiento mensual fue de 15,4% para la misma clase. El desempeño del Fondo se ubicó notablemente por encima de la mediana de su grupo comparable favorecido por diferencias de cambio.

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 ene'22)



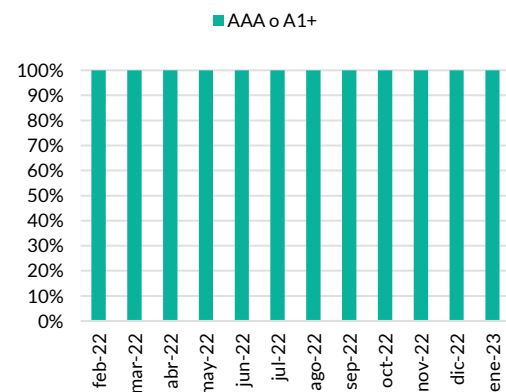
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Liquidez/Cuotapartistas



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

Calidad crediticia de las inversiones



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

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

El Fondo muestra elevada calidad crediticia en su portafolio. En el último trimestre de 2022 el Fondo sufrió rescates significativos lo que impactó sobre su calidad de crédito, la cual al 27-01-23 se ubicó en AA+(arg) por la mayor presencia de títulos públicos soberanos locales, lo que representa un desvío en su estrategia de inversión.

Distribución de las calificaciones

A la fecha de análisis (27-01-23), el riesgo de distribución es moderado. El 35,5% de las inversiones contaban con una calificación AAA o A1+ en escala local, mientras que el restante 64,5% correspondían al rango AA o A1.

Riesgo de concentración

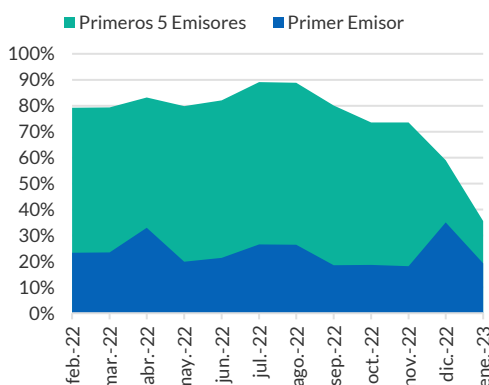
El Fondo presenta un moderado riesgo de concentración por emisor. A la fecha de análisis, el principal emisor, sin considerar títulos públicos soberanos, representaba el 19,3% del total de la cartera (correspondiente a disponibilidades en BNP Paribas) y los únicos dos emisores concentraban un 35,5%.

Las principales inversiones respecto a la cartera correspondían a bonos globales en USD (Argentina) por un 64,5% (GD29, GD30, GD35), seguido por bonos corporativos de Endesa por un 16,2% y el restante 19,3% por disponibilidades en banco BNP Paribas.

A la fecha de análisis, el Fondo se componía por bonos soberanos en USD por un 64,5%, por bonos corporativos de Chile por un 16,2% y por disponibilidades en un 19,3%.

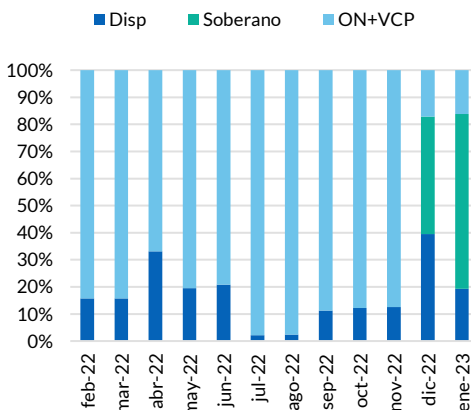
Concentración por emisor

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



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

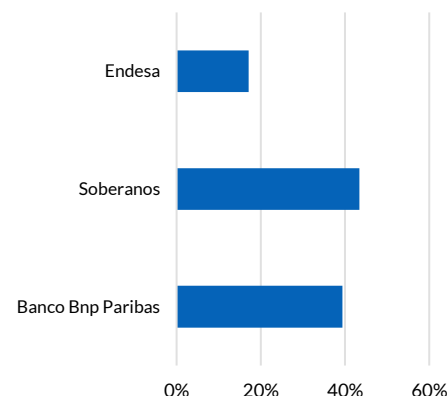
Evolución de los instrumentos en cartera



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

Principales inversiones Ene 2023

(como % del total del activo)



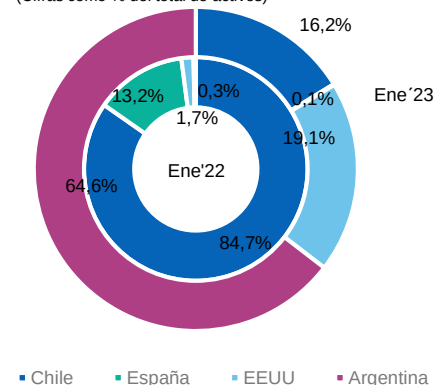
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable ni se espera que presente en el futuro de acuerdo a su actual estrategia.

Inversiones por país

(Cifras como % del total de activos)



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

Dictamen

Optimum Renta Fija Dólares

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 13 de febrero de 2023, decidió **bajar** la calificación asignada al presente Fondo a **A+f(arg)** desde **AAAf(arg)**.

Categoría Af(arg): La calificación de fondos ‘A’ indica una 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 ‘A’.

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.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 24-01-2018, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 27-01-2023. Cartera semanal disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística al 31-01-2023 y del último año, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia.
- CEO: Presidente.
- CIO: Jefe de Inversiones.
- COO: Jefe de Operaciones.
- Dólar-Linked: Con cláusula de ajuste al dólar oficial.
- Duration/Duración Modificada: medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- Peer group: Grupo de fondos comparables.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Risk Manager: Administrador de Riesgo.
- Senior: Con antigüedad.
- Sharpe Ratio: Es una medida de rendimiento ajustado por riesgo que mide el rendimiento neto de la tasa libre de riesgo en relación al desvío estándar.
- Server: Servidor.
- Tracking Error: Medida de qué tan cerca el Fondo sigue al Benchmark. Se mide como el desvío estándar de la diferencia del rendimiento entre el Fondo y el Benchmark.
- Value At Risk (VAR): medida estadística que mide la pérdida que se podría sufrir en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad o confianza.
- ON+VCP: Obligaciones negociables + Valores de corto plazo.
- Disp: Disponibilidades

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.