Optimum CDB Pesos Ultra

Informe Integral

Calificación **AAAf(arg)**

Perfil

Optimum CDB Pesos Ultra es un fondo de money market clásico cuyo objetivo es lograr un rendimiento superior al 50% de la tasa Badlar de bancos privados más 100 puntos básicos. El plazo de rescate es inmediato ("t+0"). A la fecha de análisis (29-01-21) contaba con un patrimonio cercano a $6.950 millones.

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia, que a la fecha de análisis se ubicó en AA+(arg) la cual se espera mejore en función a su actual política de inversiones que establece que invertirá un mínimo de 85% en instrumentos calificados en A1+(arg) y no invertir por debajo de A1(arg). Asimismo, se considera la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, el bajo a moderado riesgo de liquidez y el moderado a alto riesgo de concentración por emisor, mitigado por la elevada calidad crediticia y corta duration de la cartera. En lo sucesivo, FIX monitoreará la evolución en la calidad crediticia del Fondo.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy alta calidad crediticia: A la fecha de análisis (29-01-21), el riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en AA+(arg). FIX monitoreará su evolución a fin de que se encuentre en línea con la calificación asignada.

Distribución de las calificaciones: Al 29-01-21, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 79,2% y en rango AA o A1 por un 20,8%.

Moderado a alto riesgo de concentración: Al 29-01-21, la principal concentración por emisor, sin considerar cauciones, ponderaba un 21,2% de la cartera y las primeras cinco un 58,1%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de la cartera y la baja duration de los activos.

Fondo de mercado de dinero clásico: A la fecha de análisis, el Fondo se conformaba por plazos fijos en un 47,6% (el 33,9% corresponde a plazos fijos precancelables que representan el 16,1% de la cartera), disponibilidades en un 27,5% y por cauciones en un 24,9%.

Análisis del Administrador

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 feb'21 contaba con un patrimonio aproximado de $29.402 millones, lo que representa aproximadamente un 1,4% del mercado. El Agente de Custodia es BNP Paribas Sucursal Buenos Aires.

Amplia trayectoria de los principales responsables: La Administradora cuenta entre sus principales directivos y responsables un equipo con trayectoria y experiencia de mercado, así como una elevada capacitación promedio.

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.

Bajo a moderado riesgo de liquidez: Al 29-01-21, el principal cuotapartista reunía el 8,3% y los principales cinco el 33,7% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (disponibilidades más plazos fijos ejecutables) alcanzaban un 32,3% del total de la cartera.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal
Valentina Zabalo
Analista
(+5411) 5235 – 8170
valentina.zabalo@fixscr.com

Analista Secundario
Yesica Colman
Director Asociado
(+5411) 5235 – 8100
yesica.colman@fixscr.com

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

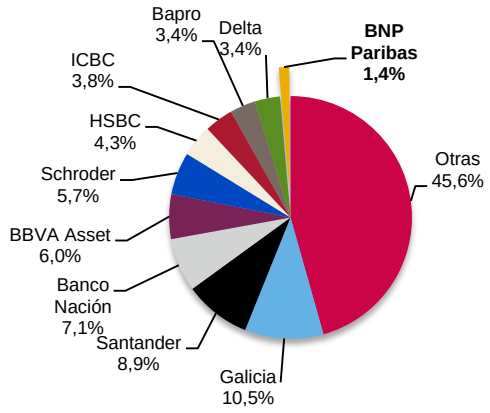
Perfil

Optimum CDB Pesos Ultra es un fondo de money market clásico cuyo objetivo es lograr un rendimiento superior al 50% de la tasa Badlar de bancos privados más 100 puntos básicos. El plazo de rescate es inmediato ("t+0"). A la fecha de análisis (29-01-21) contaba con un patrimonio cercano a $6.950 millones.

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.

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



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

El grupo BNP Paribas (BNP Paribas, IDR – Issuer Default Rating – Calificación del Emisor 'A+'/ Perspectiva Negativa) 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 445 mil millones en septiembre de 2020, 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 calificación M2+(arg) con Perspectiva Estable, como Administradora de Activos otorgada por FIX (afiliada de Fitch Ratings). A feb'21 contaba con un patrimonio aproximado de $29.402 millones, lo que representa aproximadamente un 1,4% del mercado.

BNPP AMA si bien opera en forma independiente del Banco BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires), este último es su Agente de Custodia en todos 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. Las actividades son ejecutadas de manera adecuada, al poseer, las áreas que las desempeñan, una sólida estructura y un alto nivel de formalización.

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 23 personas. 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, 3 en el área de inversiones y el resto está distribuido en el área de Operaciones y Finanzas (incluye back office y KYC Team). 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 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. 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.

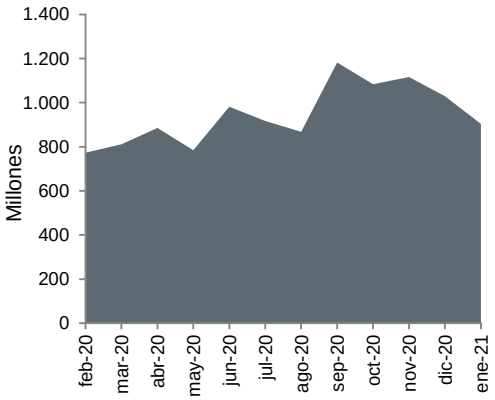
La Administradora mantiene prácticas robustas de identificación (como la participación del área de gestión de riesgos del grupo), control y resolución de acciones correctivas, de forma apropiada, siguiendo prácticamente el modelo de la matriz. El área de riesgo operacional reporta directamente al CEO 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 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.

Riesgo de liquidez

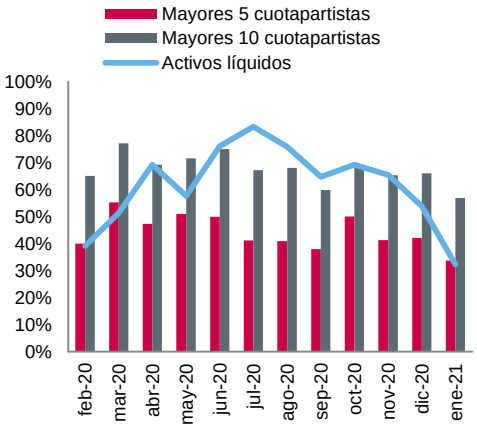
A la fecha de análisis, el Fondo presenta un bajo a moderado riesgo de liquidez. El principal cuotapartista reunía el 8,3% y los principales cinco el 33,7% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (disponibilidades más plazos fijos ejecutables) alcanzaban un 32,3% del total de la cartera.

Cantidad de cuotapartes



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

Liquidez/Cuotapartistas

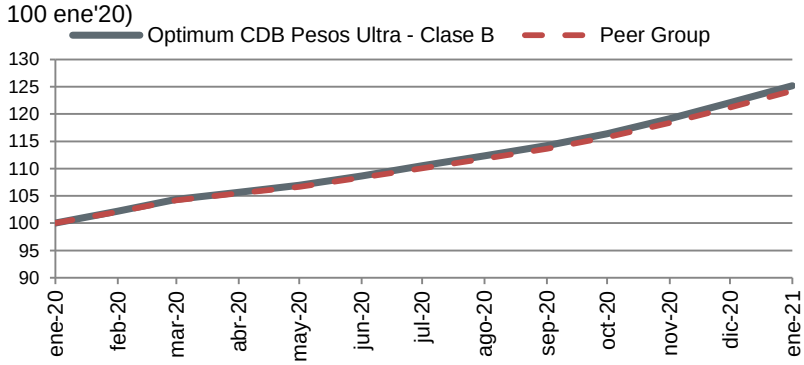


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

Al 29-01-21, el rendimiento anual de Optimum CDB Pesos Ultra fue de 25,2%, mientras que el rendimiento mensual fue del 2,6%. El rendimiento del Fondo se ubicó levemente por encima de la mediana de los fondos de similares características.

Crecimiento Nominal Valor Cuota
(Base 100 ene'20)



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

Calificación de riesgo crediticio

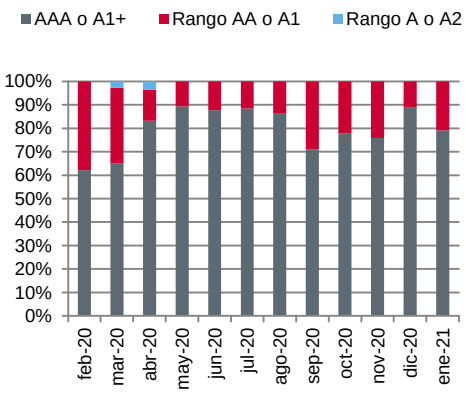
Riesgo crediticio

A la fecha de análisis, el riesgo crediticio de las inversiones en cartera se ubicó en AA+(arg). FIX monitoreará su evolución a fin de que se encuentre en línea con la calificación asignada y en función del compromiso asumido por la Administradora.

Distribución de las calificaciones

Al 29-01-21, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 79,2% y en

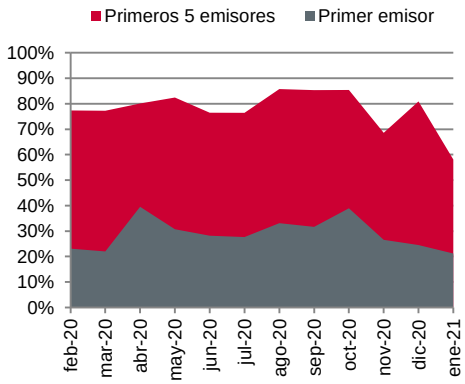
Calidad crediticia de las inversiones



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

rango AA o A1 por un 20,8%.

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

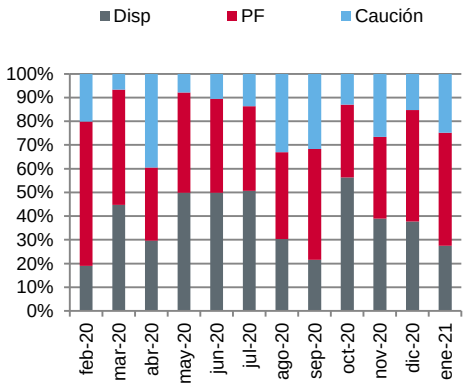


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Riesgo de concentración

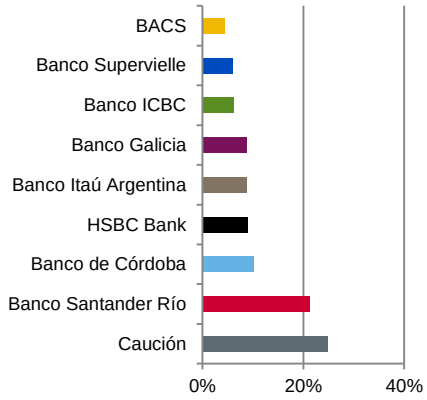
A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era moderado a alto. La principal concentración por emisor, sin considerar cauciones, ponderaba un 21,2% de la cartera y las primeras cinco un 58,1%. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de la cartera y la baja duration de los activos.

Evolución de los instrumentos en cartera



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

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



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

Las principales inversiones correspondían a cauciones por un 24,9%, a disponibilidades y plazos fijos en Banco Santander Río por un 21,2%, a plazos fijos en Banco de la Provincia de Córdoba por un 10,2%, a disponibilidades en Banco HSBC por un 9,0%, a plazos fijos en Banco Itaú Argentina por un 8,9%, a plazos fijos en Banco Galicia por un 8,8%, a plazos fijos en Banco ICBC por un 6,3% y a plazos fijos en Banco Supervielle por un 6,1%. El resto de los emisores ponderaba menos de 5% cada uno.

A la fecha de análisis, el Fondo se conformaba por plazos fijos en un 47,6% (el 33,9% corresponde a plazos fijos precancelables que representan el 16,1% de la cartera), disponibilidades en un 27,5% y por cauciones en un 24,9%.

Valores que no son deuda

El Fondo no poseía a la fecha de análisis activos de renta variable y no se prevé que posea dada su estrategia de inversión.

Dictamen

Optimum CDB Pesos Ultra

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 5 de abril de 2021, decidió confirmar* la calificación asignada al presente Fondo en **AAAf(arg)**.

Categoría AAAf(arg): La calificación de fondos ‘AAA’ indica una máxima 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 ‘AAA’.

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 sufijo f hace referencia a fondos de renta fija. El riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación.

***** 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 01-06-18, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 29-01-21 suministrada por la administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 29-01-21 y del último año, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia.
- Disp: Disponibilidades.
- FCI: Fondos Comunes de Inversión.
- Money Market: Mercado de dinero.
- Peer Group: Grupo comparable.
- PF: Plazo fijo.

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.