

Superfondo Renta Fija Dolares II

Perfil

Superfondo Renta Fija Dólares II es un fondo de renta fija internacional de corto plazo con rescates y suscripciones en dólares. El Fondo invierte sus activos principalmente en instrumentos de deuda latinoamericana (Chile y Brasil, excluyendo Argentina) y en títulos del Tesoro de EE.UU. (máximo un 25% del total).

Inició operaciones en febrero de 2019 y a la fecha de análisis (28-01-22) tenía un patrimonio cercano a los USD 42,0 millones.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a su calidad crediticia promedio la cual se ubicó en AAA(arg) en el último año, debido a la estrategia de invertir una proporción significativa en activos de Brasil, Chile y Estados Unidos, y que se espera mantenga en función del fuerte diferencial de crédito entre los países donde invierte y Argentina. Asimismo, se consideró la fuerte calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, el elevado riesgo de liquidez y de concentración por emisor, mitigado por la calidad del portafolio.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis (28-01-22), el 100% de las inversiones del Fondo se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+, dado su objetivo de inversión.

Elevada calidad crediticia. Al 28-01-22 y en promedio del último año, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en AAA(arg) en función a su estrategia de inversión.

Elevado riesgo de concentración por emisor. A la fecha de análisis la principal inversión concentraba el 11,8% y las primeras cinco del 55,6% del total de la cartera. Mitiga parcialmente dicho riesgo la elevada calidad crediticia de los emisores.

Análisis del Administrador

Fuerte posicionamiento. Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A. inició operaciones hacia fines de 1994. Es la segunda Administradora con el 9,5% del mercado y un patrimonio administrado superior a los \$ 358.072 millones (ene'22). Además, el Agente de Custodia es Banco Santander Río S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AAA(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg) para endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente.

Buenos procesos. La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y monitoreo así como un estricto control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales y son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

Elevado riesgo de liquidez. Al 28-01-22, el principal cuotapartista reunía un 25,9% y los principales cinco el 50,6% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades) alcanzaban un 17,8% del total de la cartera. Cabe destacar que el Fondo sólo se encuentra habilitado para rescates.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación AAAf(arg)

Datos Generales

Superfondo Renta Fija Dolares II	
28-01-22	
Agente de Administración	Santander Río Asset Management
Agente de Custodia	Santander Río
Patrimonio	USD 42.021.497
Inicio de actividades	07-02-19
Plazo de rescate	72 horas hábiles

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija, registrado ante la CNV, Septiembre 2014

Informes Relacionados

Superfondo Renta Fija Dólares II

Analistas

Analista Principal
Darío Logiodice
Director
darío.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8136

Analista Secundario
Ayelen Alegre
Analista
ayelen.alegre@fixscr.com
+54 11 5235 8115

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

Perfil

Superfondo Renta Fija Dólares II es un fondo de renta fija internacional de corto plazo con rescates y suscripciones en dólares. El Fondo invierte sus activos principalmente en instrumentos de deuda latinoamericana (Chile y Brasil) y en títulos del Tesoro de EE.UU (máximo un 25% del total). El plazo de rescate es de 72 hs hábiles y su duration estimada es inferior a los 12 meses.

Inició operaciones en febrero de 2019 y a la fecha de análisis (28-01-22) tenía un patrimonio cercano a los USD 42,0 millones.

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

Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A. es la segunda Administradora con el 9,5% del mercado y un patrimonio cercano a los \$358.072 millones (ene'22). Inició operaciones hacia fines de 1994 y a la fecha de análisis tenía bajo administración 16 Fondos operativos. Además, el Agente de Custodia es Banco Santander Río S.A., entidad que se encuentra calificada por FIX en AAA(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg) para endeudamiento de largo plazo y corto plazo respectivamente.

La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y monitoreo, así como un estricto control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales y son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

La Administradora cuenta con dos tipos de comités, uno de inversiones y otro de riesgo. El comité de inversiones se reúne quincenalmente, y allí se determinan los límites a asignar, las líneas de crédito por activo o por banco, etc.

Por su parte, el comité de riesgo se reúne permanentemente, incluso mediante conferencias telefónicas, con el resto de las sociedades del grupo Santander en el mundo. En este sentido, existe una gran sinergia entre las Administradoras del grupo que están emplazadas en Latinoamérica y Europa.

Por otro lado, a nivel interno, la sociedad posee un manual de gestión por cada fondo administrado, y se realiza un estricto control diario de cada uno para determinar los posibles desvíos de cada cartera.

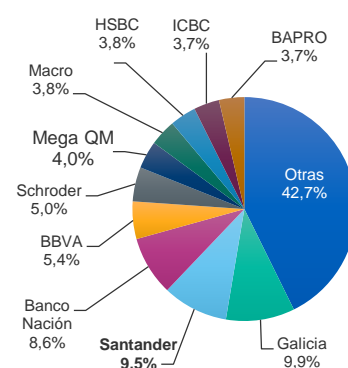
El auditor de Administradora y del Fondo es Ernst & Young. En tanto, que para el sistema de gestión de los fondos la Administradora ha adoptado el sistema Aladdin (sistema que utiliza la administradora a nivel global) que le permite un robusto control de límites, validación de precios de activos y simulación automática de pre-trades para los portafolios. Asimismo, la contabilidad de los fondos, al igual que la mayoría de los Fondos de la industria, se realiza en el sistema Visual Fondos (ESCO). La elevada liquidez de la mayoría de los activos que compone la cartera, hace que el precio reflejado sea de mercado y mitiga el riesgo de valuación, dado que no existe un proveedor de precios único. Cabe destacar que la Administradora cuenta con certificación GIPS Compliance.

Riesgo de liquidez

A la fecha de análisis (28-01-22) el Fondo presenta un elevado riesgo de liquidez. El principal cuotapartista reunía un 25,9% y los principales cinco el 50,6% del patrimonio del Fondo. En tanto, la liquidez inmediata alcanzaba un 17,8% del total de la cartera. Actualmente el Fondo sólo se encuentra habilitado para rescates. 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.

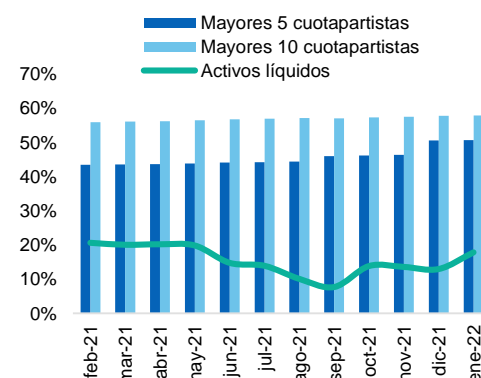
Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a ene'22)



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

Liquidez/Cuotapartistas

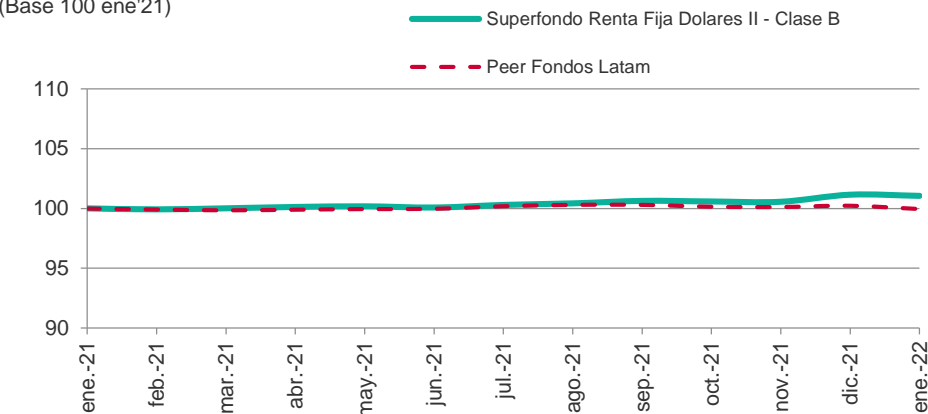


Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

Desempeño Financiero

La rentabilidad anual del Fondo Superfondo Renta Fija Dólares II fue de 1,1% al 31-01-22. En tanto, la rentabilidad mensual se ubicó en -0,1%. El desempeño se ubicó en línea con fondos de similares características y objetivos de inversión.

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 ene'21)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

El Fondo mantiene una elevada calidad crediticia promedio. Al 28-01-22 y en el transcurso del último año, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó consistentemente en AAA(arg) la cual se espera mantenga en función a su estrategia de inversión.

Riesgo de distribución

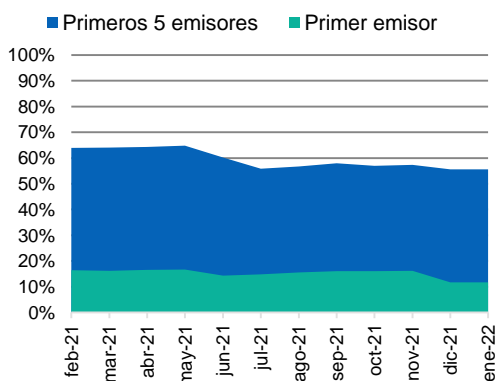
El riesgo de distribución a la fecha de análisis (28-01-22) y en promedio del último año, es bajo. El 100% de las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+.

Riesgo de concentración

El Fondo presenta un alto riesgo de concentración por emisor, en línea con su estrategia. A la fecha de análisis, la principal inversión concentraba el 11,8% y las primeras cinco del 55,6% del total de la cartera. Mitiga parcialmente dicho riesgo la elevada calidad crediticia de los emisores.

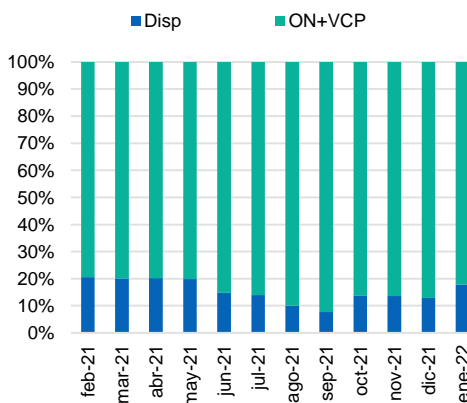
Concentración por emisor

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



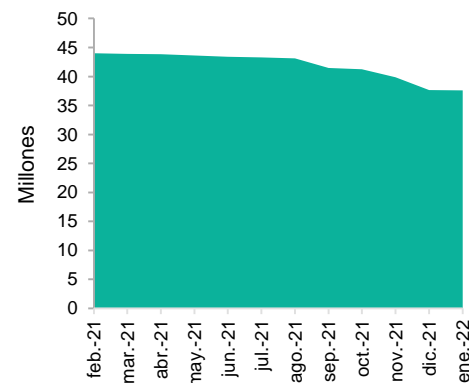
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Evolucion de los instrumentos en cartera



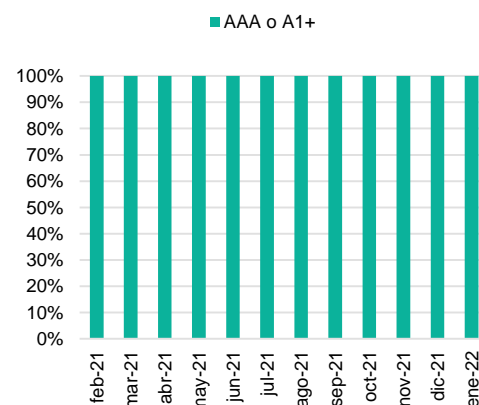
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

Cantidad de cuotapartes



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

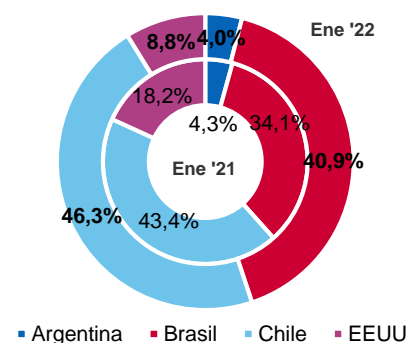
Calidad crediticia de las inversiones



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

Inversiones por país

(Cifras como % del total de la cartera)



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

A la fecha de análisis, la cartera del Fondo se componía por Obligaciones Negociables (ON) en un 82,2% y por Disponibilidades (Disp) en un 17,8%.

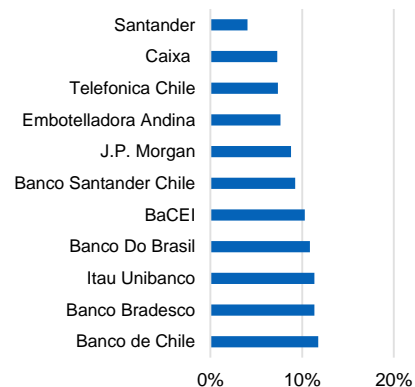
Asimismo, al 28-01-22, las principales inversiones en cartera correspondían a Bonos Corporativos de: Banco del Estado de Chile (11,8%), Banco Bradesco (11,4%), Banco de Crédito e Inversiones (10,3%), Banco Santander Chile (9,3%), Banco Itau Unibanco (8,8%), Banco Do Brasil (8,4%), Embotelladora Andina (7,6%), Telefónica Chile (7,3%), y a Caixa (7,3%). El resto correspondían a disponibilidades en el Banco JP Morgan (8,8%), Banco Santander Rio (4,0%), Banco Do Brasil (2,5%) e Itau Unibanco Holding (2,5%).

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis (28-01-22) y de acuerdo a su estrategia, el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable.

Principales inversiones Enero 2022

(como % del total de la cartera)



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

Dictamen

Superfondo Renta Fija Dolares II

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 11 de febrero de 2022, decidió confirmar (*) la calificación asignada al presente Fondo en **AAAf(arg)**.

Categoría AAAf(arg): La calificación de fondos ‘AAA’ indica la 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 riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

(*)Siempre que se confirme una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente dictamen.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 26-04-18, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 28-01-22 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 31-01-22, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario

- Peer group: Grupo de fondos comparables
- Portfolio management: Administración de activos
- Asset Management: Gestión de Activos
- Disp: Disponibilidades
- ON y VCP: Obligaciones negociables y valores de corto plazo
- Soberano: Títulos públicos nacionales

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 calificadoras, 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 LÍDER 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.