

# Optimum FAE (Fondo de Aplicaciones Especiales)

## Perfil

Optimum FAE es un fondo denominado en pesos cuyo activo subyacente son bonos soberanos en dólares que ingresaron voluntariamente al canje (con una posición adecuada a la Resolución CNV 838/20) y una cartera residual diversificada en instrumentos de renta fija denominados en pesos (hasta un 100%) y en dólares (hasta un 25%). Su *benchmark* es 25% evolución del dólar contado con liquidación, un 50% índice CER y el 25% restante dólar según Com. "A" 3.500 del BCRA.

## Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a su calidad crediticia que a la fecha de análisis y en promedio del último año se ubicó en rango AA(arg). Además, la calificación contempla la gestión de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, de concentración por emisor y de liquidez en conjunto con la elevada concentración por cuotapartista.

## Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Muy buena calidad crediticia.** A la fecha de análisis (30-06-23) y en promedio del último año, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en rango AA(arg), producto del significativo posicionamiento en títulos públicos soberanos de largo plazo (en su mayoría adquiridos en el último canje de deuda soberana- Disp. N° 391/2020).

**Distribución de las calificaciones.** Al 30-06-23, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 11,6%, en rango AA o A1 por un 85,8% y en rango A o A2 por un 2,6%.

**Bajo riesgo de concentración.** A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos, cauciones ni FCI, ponderaba el 3,3% de la cartera, mientras que los primeros cinco emisores representaban el 9,8%. Se destaca el elevado posicionamiento en títulos públicos soberanos (88,2% al 30-06-23) que amortigua parcialmente el presente riesgo, alineado a su estrategia de inversión.

## 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 Estable en escala internacional, y BNP Asset Management Holding (25%). La Administradora local comenzó a operar en Argentina en 1997. Para fines de julio de 2023 contaba con un patrimonio aproximado de \$132.693 millones, lo que representa aproximadamente un 1,1% 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.

**Bajo riesgo de liquidez.** Al 30-06-23, el principal cuotapartista reunía un 41,7% mientras que los principales cinco concentraban el 79,7% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más FCI y títulos públicos soberanos) representaban el 92,8% del total de la cartera del Fondo.

## Informe Integral

### Calificaciones

Calificación	AA-f(arg)
--------------	-----------

### Datos Generales

Optimum FAE	
	30-06-23
Agente de Administración	BNP Paribas Asset Management Argentina S.A.S.G.F.C.I.
Agente de Custodia	BNP Paribas Sucursal Buenos Aires
Patrimonio	\$ 5.329.519.731
Inicio de actividades*	Septiembre 2020
Plazo de rescate	48 hs.

\*Bajo la estrategia actual.

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

### Informes Relacionados

[Optimum FAE](#)  
[Fondos comunes de inversión - Evolución Reciente y Perspectivas 2022](#)

### Analistas

Analista Principal  
 Yesica Colman  
 Director Asociado  
[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8147

Analista Secundario  
 Francisco Saray  
 Asistente Técnico  
[francisco.saray@fixscr.com](mailto:francisco.saray@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

Responsable del Sector  
 María Fernanda López  
 Senior Director  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

## Perfil

Optimum FAE es un fondo denominado en pesos cuyo activo subyacente son bonos soberanos en dólares que ingresaron voluntariamente al canje (con una posición adecuada a la Resolución CNV 838/20) y una cartera residual diversificada en instrumentos de renta fija denominados en pesos (hasta un 100%) y en dólares (hasta un 25%). Su *benchmark* es 25% evolución del dólar contado con liquidación, un 50% índice CER y el 25% restante dólar según Com. "A" 3.500 del BCRA.

Su plazo de rescate es de 48 hs ("t+2"). A la fecha de análisis (30-06-23) contaba con un patrimonio cercano a los \$5.329 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.

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 529 mil millones en junio de 2023, 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 \$132.693 millones, y con una participación de mercado del 1,1% a fines de julio de 2023.

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.

### Estructura organizacional

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.

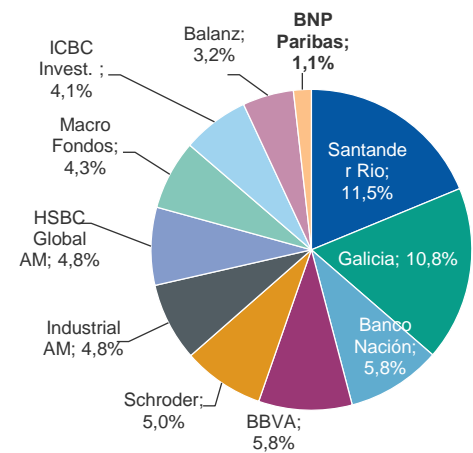
Los principales ejecutivos de BNPP AMA poseen una amplia experiencia, y la mayoría tiene más de 10 años de experiencia en áreas relevantes a su puesto actual. La Administradora tiene una estructura organizacional bastante segmentada, con CEO, CIO y COO y administradores de carteras, además de tener un 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.

### Proceso de inversión y administración de riesgos

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.

### Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a jul'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).

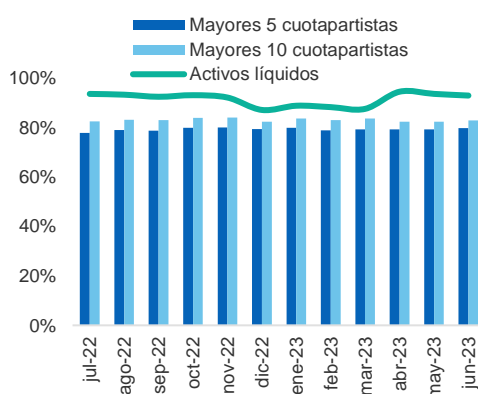
La custodia es efectuada por BNP Paribas (Sucursal Buenos Aires), perteneciente al grupo BNP Paribas, con procesos automatizados e integrados. Las actividades son ejecutadas de manera adecuada, al poseer, las áreas que las desempeñan, una sólida estructura y un alto nivel de formalización.

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

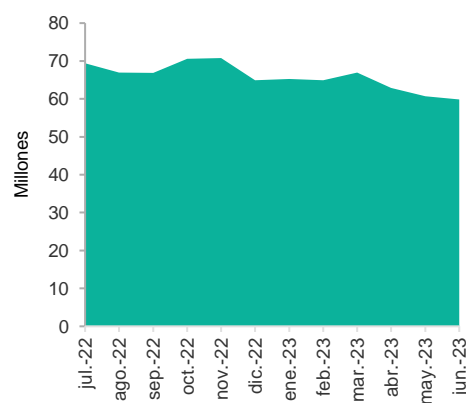
A la fecha de análisis, el riesgo de liquidez era bajo. El principal cuotapartista reunía el 41,7% y los principales cinco el 79,7% del patrimonio del Fondo. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (títulos públicos soberanos, disponibilidades y fondos comunes de inversión) alcanzaban un 92,8% del total de la cartera.

**Liquidez/Cuotapartistas**



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

**Cantidad de cuotapartes**



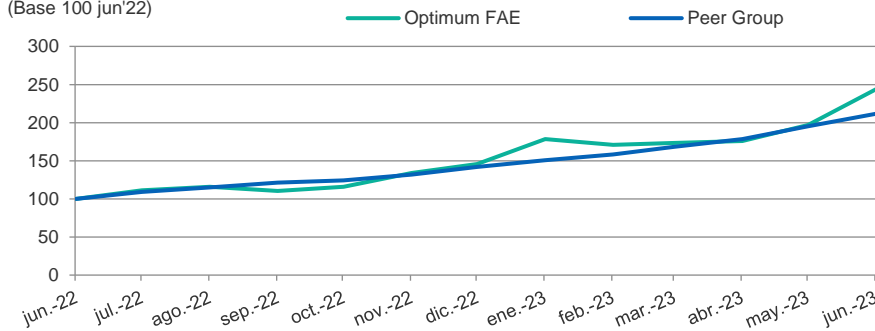
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

## Desempeño Financiero

Al 30-06-23, el rendimiento anual del Fondo Optimum FAE fue cerca de un 143,0%, mientras que el rendimiento mensual para Junio 2023 fue 23,8%. Su desempeño se ubicó en los últimos meses por encima del promedio de los fondos de similares características.

### Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 jun'22)



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

## Análisis del riesgo crediticio

### Riesgo crediticio

A la fecha de análisis (30-06-23) y en promedio del último año, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en rango AA(arg), producto del significativo posicionamiento en títulos públicos soberanos de largo plazo (en su mayoría adquiridos en el último canje de deuda soberana – Disp. N° 391/20).

### Distribución de las calificaciones

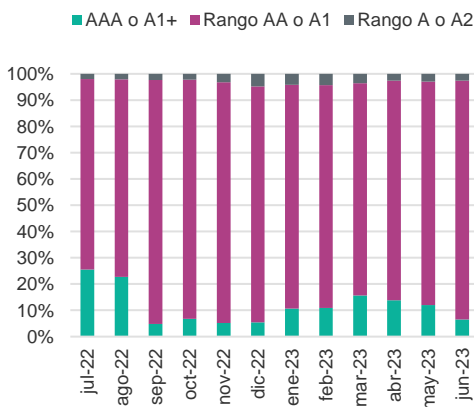
Al 30-06-23, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 11,6%, en rango AA o A1 por un 85,8% y en rango A o A2 por un 2,6%.

### Riesgo de concentración

A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor privado es bajo. La principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos, cauciones ni FCI, ponderaba el 3,3% de la cartera, mientras que los primeros cinco emisores representaban el 9,8%. Se destaca el elevado posicionamiento en títulos públicos soberanos (88,4% al 30-06-23) que amortigua parcialmente el presente riesgo, alineado a su estrategia de inversión.

A la fecha de análisis, el Fondo se componía por títulos públicos soberanos en un 88,2%, por

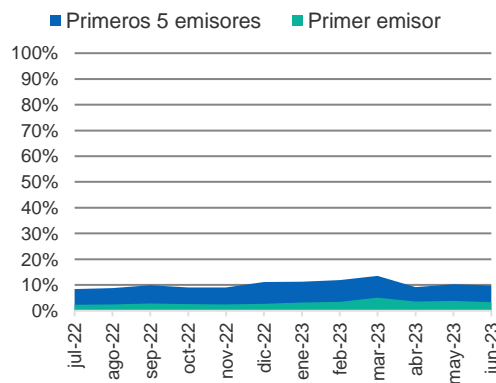
#### Calidad crediticia de las inversiones



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

#### Concentración por emisor

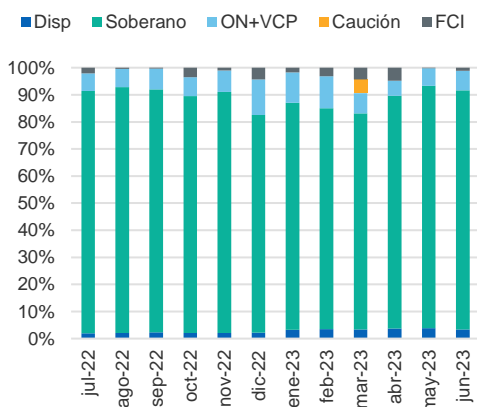
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

obligaciones negociables en un 7,2%, por disponibilidades en un 3,4%, y fondos comunes de inversión en un 1,2%.

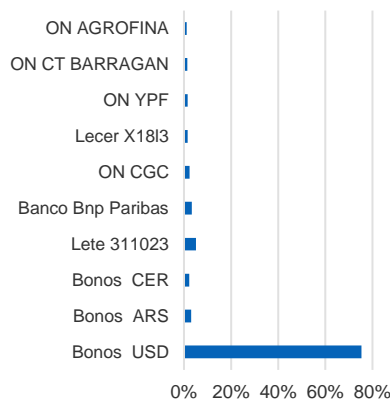
#### Evolucion de los instrumentos en cartera



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

#### Principales inversiones Jun 2023

(como % del total de la cartera)



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

Las principales inversiones respecto al total de la cartera correspondían a Bonos soberanos en dólares en un 75,3%, Letra soberana a descuento por un 5,1%, a bonos soberanos ajustables por CER en un 5,2%, a disponibilidades en BNP New York Branch por un 3,3%, a obligaciones negociables (ON) de CGC por un 2,3%, de YPF por un 1,6%, Letras CER por un 1,6%, ON de CT Barragán por un 1,4%, de Agrofina por un 1,1% y FCI MAF Money Market por un 1,1%. El resto de las inversiones ponderaban menos del 1,0% del total de la cartera, cada una.

#### Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no posee inversiones en activos de renta variable y no se espera que posea en función a su estrategia de inversión.

## Dictamen

### Optimum FAE (Fondos de Aplicaciones Especiales)

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 30 de agosto de 2023, decidió confirmar\* la calificación asignada al presente Fondo en **AA-f(arg)**.

**Categoría AAf(arg):** la calificación de fondos ‘AA’ indica una muy 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 de portafolio de ‘AA’.

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 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, 11-11-2016, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera al 30-06-2023 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 31-07-2023, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)

## Glosario

- Benchmark: Índice de referencia.
- CEO: Presidente.
- CIO: Jefe de Inversiones.
- COO: Jefe de Operaciones
- Disp: Disponibilidades
- 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.
- FCI: Fondos comunes de inversión.
- FF: Fideicomisos financieros.
- ON y VCP: Obligaciones negociables y valores representativos de deuda de corto plazo.
- 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.
- Soberano: Títulos públicos nacionales.
- 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.

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](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](http://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.