

Superfondo Renta Variable

Perfil

Superfondo Renta Variable es un fondo de acciones que busca maximizar el retorno de las inversiones a través de la selección de acciones argentinas que mejor reflejen las expectativas económicas cuyo Benchmark es el S&P Merval. Inició operaciones en mayo de 1995 y al 28-07-23 administraba un patrimonio cercano a los \$42.491 millones.

Fundamentos de la calificación

Calificación. La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. Asimismo, se consideró el adecuado desempeño ajustado por riesgo que presenta el Fondo contra sus comparables en los últimos tres años y su bajo tracking error relativo.

Fuerte posicionamiento y amplia trayectoria de la Administradora. Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A. inició operaciones hacia fines de 1994. Es la principal Administradora con el 11,6% del mercado y un patrimonio administrado superior a los \$1.690.717 millones (ago'23). Además, el Agente de Custodia es Banco Santander Argentina 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.

Consistencia en el proceso de inversión. La filosofía de la Administradora se basa en tres pilares: enfoque en el análisis fundamental, trabajo en equipo basado en procesos y un estricto control de la performance y métricas de Riesgo. El estilo de inversión combina un análisis Top-Down para la selección de los sectores con mejores perspectivas junto con un análisis Bottom-Up para la selección de las acciones en particular.

Recursos adecuados para la gestión. La Administradora cuenta con un Manual de Gestión donde figuran los lineamientos que deberá seguir cada fondo al ser gestionado y con un proceso estandarizado de selección de cuotapartes. Además, el área de Riesgos es independiente y elabora distintos controles para monitorear el cumplimiento de políticas internas y requerimientos regulatorios. En caso de observarse desvíos se deja asentado en minutos.

Control Apropiado del Área de Riesgos. La Administradora cuenta con un Manual de Gestión donde figuran los lineamientos que deberá seguir cada fondo al ser gestionado y con un proceso estandarizado de selección de cuotapartes. Además, el área de Riesgos es independiente y elabora distintos controles para monitorear el cumplimiento de políticas internas y requerimientos regulatorios. En caso de observarse desvíos se deja asentado en minutos.

Marco operacional apropiado. El auditor del Agente de Inversión y del Fondo es Ernst & Young. En tanto, el sistema para la gestión de los fondos es Aladdin (sistema que utiliza la administradora a nivel global), mientras que la contabilidad, al igual que la mayoría de los Fondos de la industria, se lleva en el sistema Visual Fondos (ESCO). La elevada liquidez de la mayoría de los activos que compone la cartera (acciones que forman el índice MSCI Merval), hace que el precio reflejado sea de mercado y mitiga el riesgo de valuación (no existe un proveedor de precios único).

Adecuado desempeño. Al analizar las variables de rendimiento y riesgo en forma diaria de los últimos tres años de operación del Fondo, se concluye que presenta un adecuado desempeño, en comparación con fondos con similares objetivos de inversión y su benchmark.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación AAC(arg)

Datos Generales

Superfondo Renta Variable	
28/07/23	
Agente de Administración	Santander Río Asset Management G.F.C.I.S.A
Agente de Custodia	Banco Santander Argentina S.A
Patrimonio	\$ 42.490.642.859
Inicio de actividades	May-95
Plazo de rescate	48 horas

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificaciones de Calidad de Gestión de Fondos-FQR, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Informes Relacionados

[Superfondo Renta Variable](#)

Analistas

Analista Principal
María José Sager
Associate
mariajose.sager@fixscr.com
+54 11 5235 8131

Analista Secundario
Dario Logodice
Director
dario.logodice@fixscr.com
+54 11 5235 8136

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8130

Características del Fondo

Superfondo Renta Variable es un fondo de renta variable en pesos que invierte en el mercado local y su benchmark es el S&P Merval.

El Fondo por lineamiento interno puede tener un desvío por activo de hasta +/- 10% respecto de su benchmark y la sumatoria de desvíos positivos ponderados no podrá superar el 12%. Ambos límites podrán alcanzar el 20% y 12% respectivamente con autorización del comité de Riesgos. Se destaca que estos límites podrán ser excedidos con autorización del Gerente de inversiones para realizar arbitrajes dentro de un mismo sector económico, siempre que los límites totales del sector se cumplan.

Finalmente, el Fondo podrá invertir hasta 10% de su patrimonio en inversiones que no pertenezcan a su benchmark. Dicho límite podrá ascender a 20% con autorización del Gerente de Inversiones y a 30% con autorización del Comité de Riesgos. Estas inversiones podrán realizarse únicamente en compañías cuya generación de caja provenga principalmente de operaciones en Argentina.

Análisis de cartera

Moderada a alta concentración por sector. A la fecha de análisis (28-07-23), los sectores de la economía que mayor concentración poseían eran por un 32,2% Energía, por un 30,3% Financiero, un 18,2% en materiales básicos, un 7,1% en servicios públicos y un 2,9% en holding. El resto de los sectores tenían una participación inferior al 2,0% cada uno.

Alta concentración por emisor. Al 28-07-23, las mayores concentraciones le correspondían a YPF por un 16,0%, Grupo Financiero Galicia por un 15,9%, Ternium por un 12,4%, a Pampa Energía por un 10,4%, Banco Macro 5,8% y Central Puerto por un 5,8%. El resto de los emisores tenía una participación inferior al 5,0% cada uno.

En tanto, los instrumentos en cartera correspondían a acciones por un 94,7%, a FCI en un 4,4%, disponibilidades 0,8% y a bonos soberanos denominados en dólares por un 0,1%.

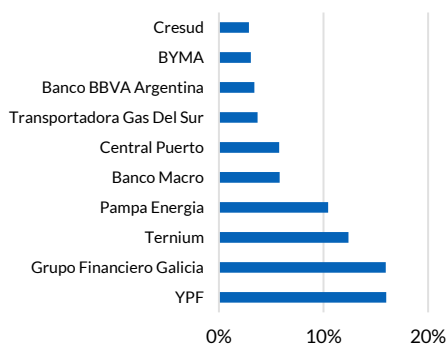
Baja concentración por cuotapartista. Al 28-07-23, el principal cuotapartista reunía un 11,2% y los primeros cinco un 15,2% del patrimonio.

Principales sectores Julio 2023
(como % del total de la cartera)



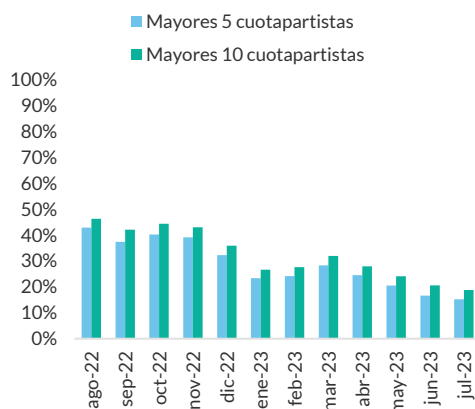
Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones propias

Principales inversiones Julio 2023
(como % del total de la cartera)



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

Conc. por cuotapartistas



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

Evolución Cualitativa

Santander Asset Management G.F.C.I.S.A. es la principal Administradora con el 11,6% del mercado y un patrimonio administrado superior a los \$1.690.717 millones (ago'23). Inició operaciones hacia fines de 1994 y a la fecha de análisis tenía bajo administración 20 Fondos operativos. Además, el Agente de Custodia es Banco Santander Argentina 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.

Proceso de Inversión

La filosofía de la Administradora se basa en tres pilares: enfoque en el análisis fundamental, trabajo en equipo basado en procesos (en contraposición al Portfolio Manager Estrella) y un estricto control de la performance y métricas de Riesgo.

El estilo de inversión comienza con un análisis Top-Down (de lo Macro a lo Micro), en donde se hace un análisis macro a nivel internacional, latinoamericano y local utilizando sinergias con el banco local y con la Administradora a nivel internacional. Este análisis permite la identificación de los over y under weight (Sobre e infra ponderación) por tipo de activo, región, y dentro de Argentina de los sectores con mejores perspectivas.

Luego, se complementa el análisis con un análisis Bottom-Up (De lo Micro a lo Macro), que se utiliza para elegir aquellas acciones con mejores perspectivas. La elección de las acciones se basa en una combinación de análisis de valuación y un análisis de ratios, aunque actualmente se privilegia este último.

En el primer caso, realizan proyecciones de las empresas que tienen en el portafolio, para lo cual realizan visitas y calls con las empresas y se basan también en research de terceros. En tanto, en el análisis de ratios, éstos se comparan a nivel local y regional y se consideran principalmente capitalización bursátil, FV/EBITDA, P/BV y P/E entre otros.

La Administradora cuenta con dos tipos de comités, uno de inversiones y uno de riesgo. El comité de inversiones se reúne al menos dos veces por mes, y allí se determinan los límites a asignar, las líneas de crédito por activo o por banco, etc. Asimismo, se destaca que la administradora participa semanalmente del comité de inversiones de Santander Asset Management global, del que participan el Head de inversiones de cada país.

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. Además, cuenta con un proceso estandarizado de selección de cuotapartes. Se destaca que el área de riesgos es independiente y en caso de haber desvíos quedan asentados en minutas.

Recursos-Personal y Tecnología

La Administradora posee una adecuada estructura de personal para la Administración del presente Fondo. Cuenta con un portfolio manager que se dedica exclusivamente a la Administración de los Fondos de Renta Variable del grupo, el cual al igual que el resto de los miembros del comité de inversiones poseen una amplia experiencia en la Administración de activos.

La dedicación exclusiva a los Fondos de Renta Variable es visto como positivo y un elemento diferenciador, ya que, en la mayoría de los Fondos, producto de la escasa participación de los Fondos de Renta Variable en el total de activos de las Administradoras, hace que los portfolio además deban gestionar Fondos de Renta Fija, o realizar otras tareas, lo que quita tiempo y dedicación a la Administración de los mismos.

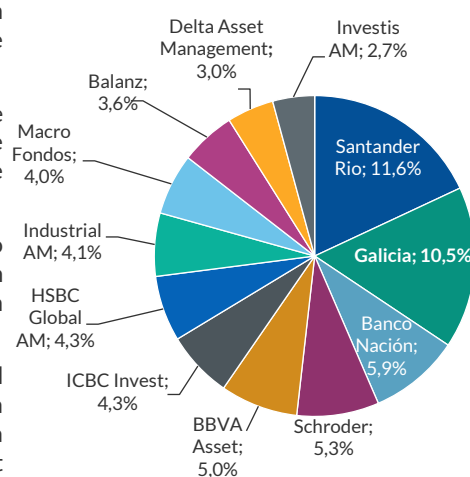
La Administradora cuenta con una adecuada infraestructura tecnológica para soportar la administración del Fondo, compuesto por sistemas y herramientas desarrollados interna y externamente.

Para darle seguimiento al mercado se cuenta con plataformas tecnológicas de terceros como Bloomberg y Reuters.

Análisis operacional

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

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



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

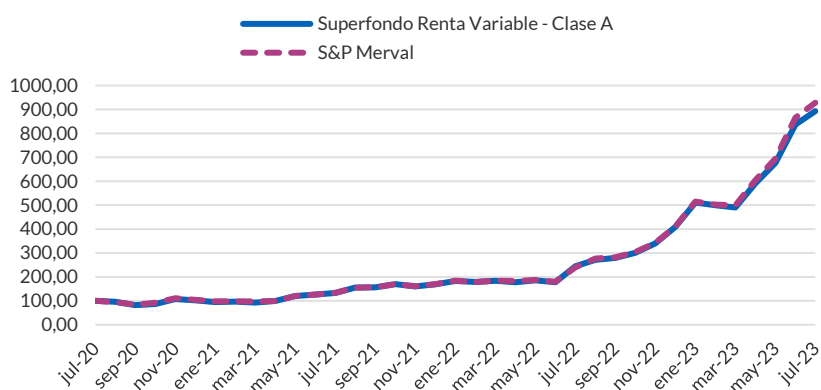
contabilidad de los fondos, al igual que la mayoría de los Fondos de la industria, de realiza en el sistema Visual Fondos (ESCO).

Desempeño financiero

La rentabilidad mensual al 28-07-23 fue de 6,7% para la Clase A. En tanto, la rentabilidad anual fue del 269,6% para la misma clase. Al analizar el desempeño del Fondo en los últimos tres años, se concluye que presenta un adecuado desempeño, en línea con el rendimiento de su benchmark (índice S&P Merval).

Crecimiento Nominal Valor Cuota

(base 100=jul'20)



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

Determinación de la Calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada Fuerte en su evaluación cualitativa. Asimismo, se consideró el adecuado desempeño ajustado por riesgo que presenta el Fondo contra sus comparables en los últimos tres años y su bajo tracking error relativo.

Dictamen

Superfondo Renta Variable

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 28 de septiembre de 2023, decidió confirmar* la calificación asignada al presente Fondo en **AAc(arg)**.

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

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

* Siempre que se confirma 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, 08-01-2016, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 28-07-2023 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 31-08-2023 y del último año, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Asset Allocation: Asignación de activos
- Bottom-Up: De lo Micro a lo Macro
- Peer group: Grupo de fondos comparables
- Portfolio Management: Administrador de Activos
- Performance Attribution: Técnica que permite desglosar el rendimiento para intentar explicar los determinantes del mismo y sus desvíos respecto al benchmark.
- Benchmark: índice de referencia
- Tracking error: Desvío entre la rentabilidad del Fondo vs. su benchmark/grupo comparable
- Top-Down: De lo Macro a lo Micro
- GIPS: Global Investment Performance Standards. Certificado emitido por el CFA Institute
- Disp: Disponibilidades
- RV: Renta Variable

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 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.