

Súper Bonos

Informe Integral

Calificación **AAAf(arg)**

Perfil

Súper Bonos es un Fondo de renta fija de mediano plazo con posición mayoritaria en activos con exposición a moneda extranjera. A partir de enero de 2020 el Fondo modificó su estrategia para invertir principalmente en instrumentos de deuda latinoamericana (Brasil y Chile) y hasta un 25% en instrumentos de deuda estadounidense. A la fecha de análisis (31-01-20) tenía un patrimonio cercano a los \$419.7 millones.

Factores determinantes de la calificación

La suba de calificación del Fondo a AAAf(arg) desde BBB+f(arg) responde a un cambio de estrategia del mismo, la que implica invertir hasta un 75% en instrumentos de deuda Latinoamericana (Brasil y Chile, excluyendo Argentina) y hasta un 25% en deuda estadounidense. Actualmente la cartera de inversiones presenta una elevada calidad crediticia, (AAA(arg)) y se espera mantenga en función de la nueva estrategia iniciada en enero de 2020, dado el fuerte diferencial de crédito entre los países donde invierte y Argentina, no impactando en la calificación la falta de track record. Asimismo, se consideró el bajo riesgo de distribución, el bajo a moderado riesgo de liquidez y el elevado riesgo de concentración por emisor.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Distribución de las calificaciones: A la fecha de análisis (31-01-20), el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 97.0%, en rango AA o A1 por un 2.2%, y en rango BBB o A3 por un 0.8%.

Muy Buena calidad crediticia: Desde la fecha en que el Fondo inició operaciones bajo la actual estrategia, el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en AAA(arg).

Riesgo de concentración: Al 31-01-20, el riesgo de concentración por emisor era elevado. La principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos ni FCI, ponderaba un 20.0% y las primeras cinco el 68.9%. Sin embargo se destaca la elevada calidad crediticia de los mismos.

Análisis del Administrador

Fuerte Posicionamiento: Santander Río Asset Management Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. posee una extensa trayectoria y experiencia en el mercado, iniciando sus operaciones a fines de 1994. A enero de 2020, era la segunda administradora por patrimonio administrado, con el 9.4% del mercado y un patrimonio cercano a los \$90.721 millones. El agente de custodia - Banco Santander Río S.A. - se encuentra calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings), en AAA(arg) Perspectiva Negativa y A1+(arg) para el endeudamiento de largo 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.

Bajo a moderado riesgo de liquidez: Al 31-01-20, el principal cuotapartista reunía el 20.1% y los primeros cinco concentraban el 37.3% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (sin considerar los títulos públicos de corto plazo reperfilados) eran el 42.1% del total.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Gustavo Ávila
 Director
 (+5411) 5235-8147
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario

Yesica Colman
 Analista
 (+5411) 5235-8100
yesica.colman@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
 (+5411) 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

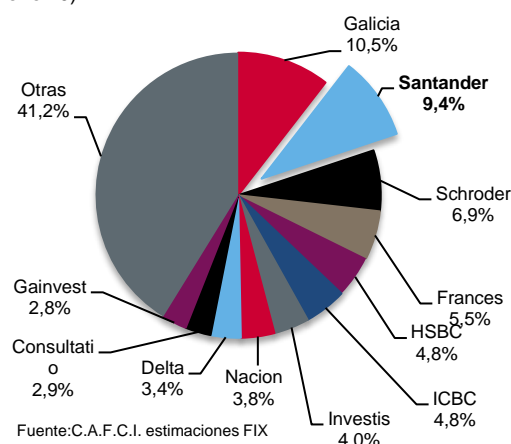
Súper Bonos es un Fondo de renta fija de mediano plazo con posición mayoritaria en activos con exposición a moneda extranjera. Hasta mayo de 2016, la moneda del Fondo era el dólar, fecha en la que cambió su moneda a pesos. Sus rescates y suscripciones continúan siendo en la misma moneda (pesos). Desde principios de 2020, el Fondo cambió su estrategia para invertir principalmente en instrumentos de deuda latinoamericana y hasta un 25% en instrumentos de deuda estadounidense.

A la fecha de análisis (31-01-20) tenía un patrimonio cercano a los \$419.7 millones. Su plazo de rescate es de 48 horas hábiles ("t+2").

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

Santander Río Asset Management Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. posee una extensa trayectoria y experiencia en el mercado, iniciando sus operaciones a fines de 1994. A enero de 2020, era la segunda administradora por patrimonio administrado, con el 9.4% del mercado y un patrimonio cercano a los \$90.721 millones. El agente de custodia - Banco Santander Río S.A. - se encuentra calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings), en AAA(arg) Perspectiva Negativa y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente.

Administradoras de Fondos de Inversión
(cifras como % del total de activos a ene'20)



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 uno 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.

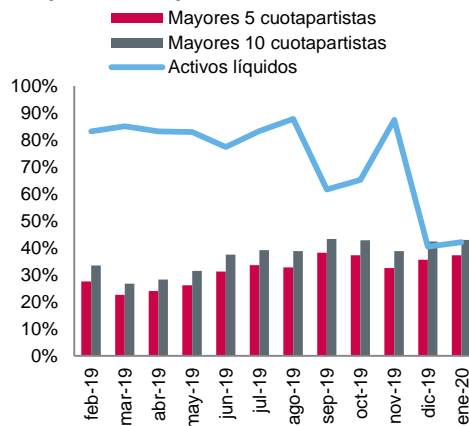
El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema ESCO, que se complementa con los estrictos controles que se efectúan a la operatoria de los fondos. En tanto, la auditoría externa de la sociedad la realiza Ernst & Young.

El Agente de Custodia -Banco Santander Río S.A.- es un banco universal que presta una amplia gama de servicios a través de su red de más de 200 sucursales. FIX lo califica en la categoría A1+(arg) y AAA(arg) Perspectiva Negativa para el Endeudamiento de Corto y Largo Plazo respectivamente.

Riesgo de liquidez

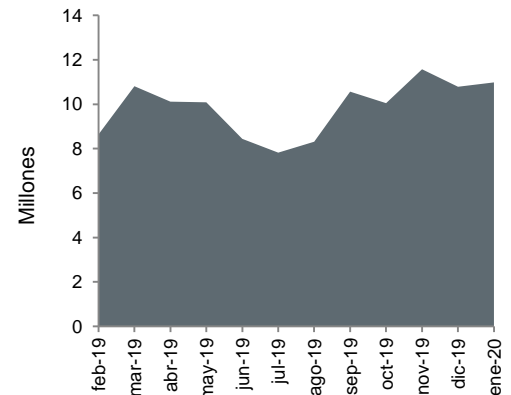
Súper Bonos presenta un bajo a moderado riesgo de liquidez. Al 31-01-20, los activos líquidos (sin considerar los títulos públicos de corto plazo reperfilados) eran el 42.1% del total. En tanto que, a la misma fecha, el principal cuotapartista reunía el 20.1% y los primeros cinco concentraban el 37.3% del patrimonio del Fondo.

Liquidez/Cuotapartistas



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

Cantidad de cuotapartes



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

Desempeño financiero

El desempeño no fue analizado dado el escaso track record que presenta el Fondo bajo la actual estrategia.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

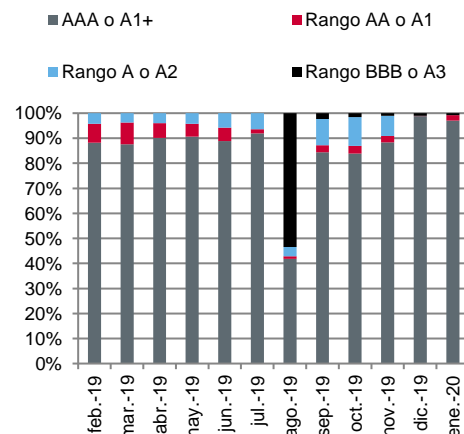
Riesgo crediticio

Al 31-01-20, el Fondo presenta una elevada calidad crediticia en función de su actual estrategia. El riesgo crediticio de la cartera a la fecha de análisis y desde que inició operaciones bajo los actuales lineamientos se ubicó en AAA(arg).

Distribución de las calificaciones

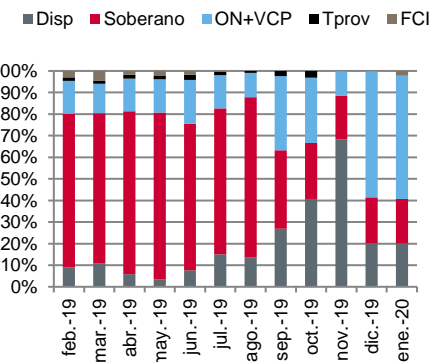
A la fecha de análisis, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 97.0%, en rango AA o A1 por un 2.2% y en rango BBB o A3 por un 0.8%.

Calidad crediticia de las inversiones



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

Evolución de los instrumentos en cartera

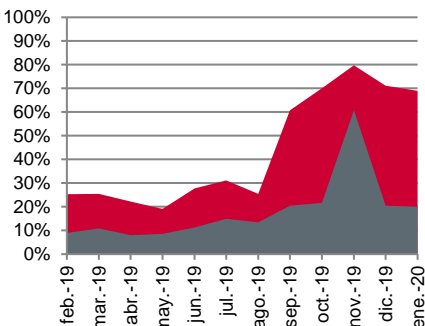


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones

Concentración por emisor

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

■ Primeros 5 emisores ■ Primer emisor



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

Riesgo de concentración

Al 31-01-20, el riesgo de concentración por emisor era elevado. La principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos, ponderaba un 20.5% y las primeras cinco el 71.1%. Sin embargo se destaca la elevada calidad crediticia de los mismos.

Al 31-01-20, las principales inversiones en cartera correspondían a Banco del Estado de Chile por un 20.0%, a US Treasury Bill por un 19.8%, a Codelco por un 14.5% y a Suzano Trading por un 14.4%, a disponibilidades en Euroclear Bank y Banco Santander Río por un 10.6% y 9.6% respectivamente, a Votorantim por un 7.3% y a HF pesos (Money Market) por un 2.2%. El resto de las inversiones ponderaba menos del 1% cada uno.

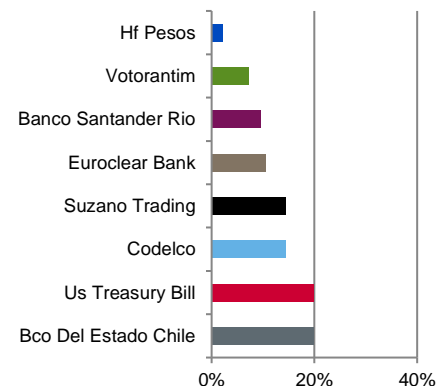
En tanto, a la misma fecha, el Fondo se componía principalmente por Obligaciones Negociables en un 57.1%, por Títulos Públicos Soberanos en un 20.6%, en Disponibilidades en un 20.1% y en Fondos Comunes de Inversión en un 2.2%.

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable.

Principales Inversiones a Ene 2020

(Cifras como % del total de activos)



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

Dictamen

Súper Bonos

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 9 de marzo de 2020, decidió subir la calificación asignada al presente Fondo a **AAAf(arg)** desde **BBB+f(arg)**.

Categoría AAAf(arg): La calificación de fondos 'AAA' indica una 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.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 09-05-2016, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 31-01-20. Cartera semanal disponible en www.cnv.gov.ar
- Información estadística al 31-01-20 y del último año, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario:

- Benchmark: índice de referencia.
- 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.
- Disp: Disponibilidad
- BCRA: Banco Central de la República Argentina
- Soberano: Títulos del Estado Nacional
- ON: Obligaciones Negociables
- VCP: Valores de Corto Plazo
- Tprov: Títulos provinciales

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 calificador-, 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](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 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 LÍDER 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 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. 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.