

Fondo Centenario Ahorro Indexado, Fondo de Inversión

Perfil

Fondo Centenario Ahorro Indexado, Fondo de Inversión (Centenario Ahorro Indexado) tiene como objetivo preservar el poder adquisitivo en pesos uruguayos, mediante la inversión en activos de renta fija en su mayoría con ajuste a la inflación, y con un horizonte de mediano plazo. El Fondo invierte principalmente en deuda soberana (Notas del Tesoro en UI) y Letras de Regulación Monetaria, complementando con deuda privada (emisiones de oferta pública) en unidades indexadas (UI). El *benchmark* del Fondo es la curva de deuda soberana en pesos uruguayos y busca una *duration* máxima de 3 años.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo se fundamenta principalmente en la elevada calidad crediticia del Fondo la que se espera que conserve en función a su política interna la que contempla invertir mayormente en títulos públicos y Letras de Regulación Monetaria (LRM). Adicionalmente, sus lineamientos internos admiten la inversión por hasta un máximo del 10% en instrumentos en rango BBB en escala local por lo que la calificación contempla la posibilidad de dicha exposición. Además, se consideró la buena calidad de gestión de la Administradora pese a su escasa trayectoria relativa en el mercado local así como la del Gestor de las Inversiones, el bajo riesgo de distribución, de concentración por emisor, y de riesgo de liquidez. Limita su calificación su escaso *track record*.

Sensibilidad de la calificación

Elevada calidad crediticia. A la fecha de análisis (27-09-24) y en promedio desde el inicio de operaciones, el riesgo crediticio del Fondo se ubicó en AAA en escala local producto del elevado posicionamiento en títulos soberanos y Letras de Regulación Monetaria. En tanto, según los lineamientos internos definidos por el Gestor y en la medida que se incrementen los activos bajo administración, la calidad crediticia de la cartera se ubicaría como mínimo en rango AA en escala nacional. En la política interna del Fondo se establece una inversión máxima del 10% en activos calificados en rango BBB, por lo que la calificación contempla la posibilidad de dicha exposición.

Bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis, un 96% de las inversiones en cartera se encuentran calificadas en AAAuy, mientras que el restante 4% se alocó en instrumentos calificados en rango AA en escala nacional.

Bajo riesgo de concentración. Al 27-09-24, la primera concentración por emisor alcanzó el 3,7% sobre el total de la cartera, mientras que las primeros y únicos dos el 3,8%. Según el Reglamento del Fondo y política interna, se mantendrá una elevada posición en títulos públicos e instrumentos del BCU, por lo cual se estima un riesgo de concentración por emisor privado bajo. Si bien el mismo podría incrementarse a medida que se incorporen emisiones privadas en el portafolio (hasta un 30% según el Reglamento), no se espera que la concentración por emisor represente un riesgo significativo considerando que el máximo admitido por contraparte es del 20% (en línea con la normativa) y del 30% sobre el monto de cada emisión.

Análisis del Administrador

Trayectoria de la Administradora. Valores AFISA (VALO), es una Administradora fundada en julio 2020 y autorizada a operar en noviembre 2021. Pese que la entidad posee escasa

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional AAF(uy)

Datos Generales

Centenario Ahorro Indexado

27-09-24	
Administradora	Valores A.F.I.S.A.
Gestor de Inversiones	Gletir Corredor de Bolsa S.A.
Patrimonio	\$U 80.328.523
Inicio de Actividades	Abril 2024
Plazo de Rescate	T+3

Criterios Relacionados

[Manual de Procedimientos de Calificación de Fondos de Renta Fija, abril 2019.](#)

Informes Relacionados

[Informe de calificación de Banco de Valores S.A., por FIX SCR, Septiembre 17, 2024.](#)

[Valores Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.](#)

Analistas

Analista Primario
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Dario Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8100

trayectoria relativa, cuenta con los elementos necesarios para llevar adelante una buena promoción, administración y gerenciamiento de los activos bajo gestión. Su principal y único accionista es el Banco de Valores S.A. (BVAL), entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente, siendo referente tanto en operaciones estructuradas como en la custodia de activos de fondos comunes de inversión en el mercado argentino. Asimismo, los principales ejecutivos de VALO poseen una amplia trayectoria y experiencia dentro del mercado financiero local y regional.

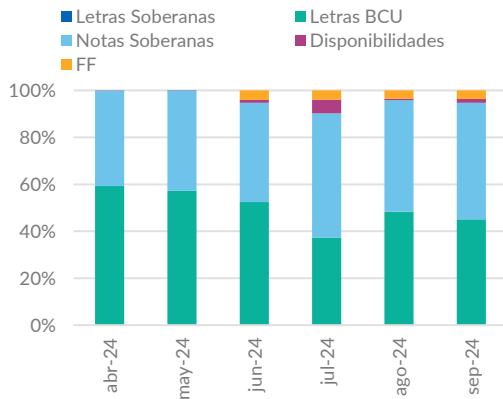
En tanto, VALO mantiene una alianza estratégica con Gletir Corredor de Bolsa S.A., para la gestión, administración y ejecución de las inversiones del Fondo, en forma discrecional e individualizada, tomando en nombre de Valores AFISA, las decisiones de mantener, comprar, vender y/o canjear los títulos de valores que mejor se adapten a los objetivos y necesidades del Fondo. Gletir tiene la responsabilidad de la comercialización de los Fondos de la Administradora.

Por su parte, Gletir inició operaciones a mediados de 2009 en Uruguay, y opera con licencia de Corredor de Bolsa desde 2016, siendo propiedad en un 100% de Gletir Financial Corp. Gletir gestiona activos patrimoniales y brinda servicios de asesoramiento y administración de inversiones, su estrategia se enfoca en el desarrollo de productos alternativos de inversión para partícipes locales y extranjeros, contando entre sus principales directivos y responsables, con un equipo con amplia trayectoria y experiencia tanto en el mercado local como internacional.

Bajo riesgo de liquidez. A fines de septiembre 2024, el primer cuotapartista concentra el 14,3% del patrimonio del Fondo, mientras que los principales cinco el 41,1%. Por su parte, los activos líquidos (disponibilidades, títulos soberanos e instrumentos del Banco Central) alcanzan el 96,3% del total de la cartera.

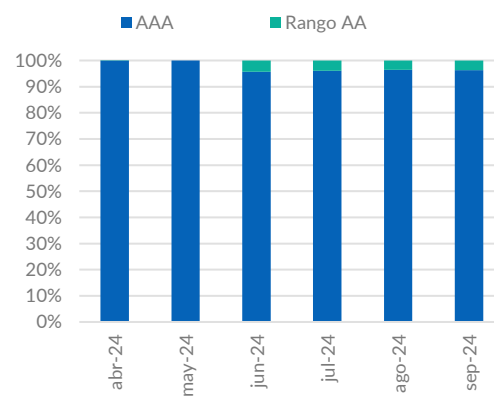
Análisis de la cartera

Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Gletir / Valores AFISA

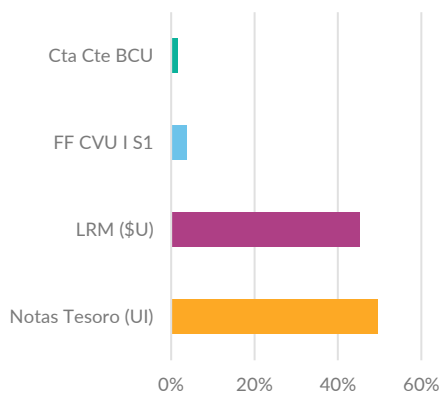
Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Gletir / Valores AFISA

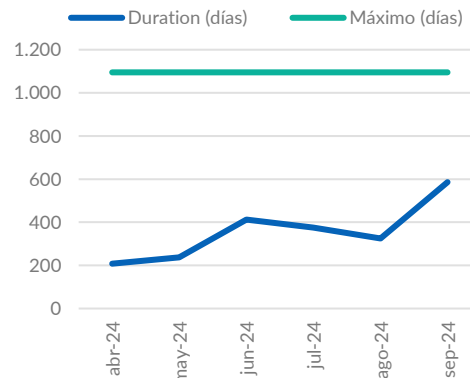
Principales Inversiones Sep 2024

(Cifras como % del total de activos)



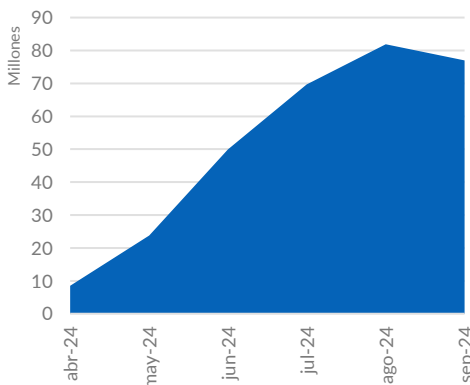
Fuente: Gletir / Valores AFISA

Duration



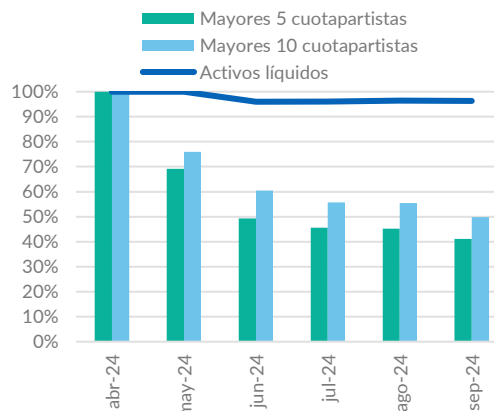
Fuente: Gletir / Valores AFISA

Cantidad de cuotapartes



Fuente: Gletir / Valores AFISA

Liquidez/Cuotapartistas



Fuente: Gletir / Valores AFISA

Anexo I - Dictamen

Fondo Centenario Ahorro Indexado Fondo de Inversión

El consejo de calificación de FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. –en adelante FIX– reunido el 29 de octubre de 2024, decidió confirmar la calificación en **AAf(uy)** del Fondo Centenario Ahorro Indexado Fondo de Inversión.

AAf(uy): La calificación de fondos ‘AA’ indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. En general, se espera que los fondos con esta calificación presenten activos que mantengan un promedio ponderado de calificación de ‘AA’.

Las calificaciones responden a una escala nacional, por lo que no son comparables entre distintos países, y se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará “(uy)”.

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 ‘CCC’. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

La calificación del Fondo se fundamenta principalmente en la elevada calidad crediticia del Fondo la que se espera que conserve en función a su política interna la que contempla invertir mayormente en títulos públicos y Letras de Regulación Monetaria (LRM). Adicionalmente, sus lineamientos internos admiten la inversión por hasta un máximo del 10% en instrumentos en rango BBB en escala local por lo que la calificación contempla la posibilidad de dicha exposición. También se consideró la buena calidad de gestión de la Administradora pese a su escasa trayectoria relativa en el mercado local así como del Gestor de las Inversiones, el bajo riesgo de distribución, de concentración por emisor, y de riesgo de liquidez. Limita su calificación su escaso *track record*.

Fuentes de información

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

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por la Administradora de carácter privado:

- Reglamento del Fondo Centenario Ahorro Indexado Fondo de Inversión, disponible en www.bcu.gub.uy
- Carteras suministradas por la Administradora.

Anexo II – Glosario

- BCU: Banco Central del Uruguay.
- Benchmark: Índice de referencia.
- Core negocio: Negocio principal de una compañía.
- 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.
- Investment grade: Grado de inversión.
- Management: Administración/Gerencia.
- Track Record: Historia Significativa o trayectoria.
- Research: Estudios o investigación de mercado.
- Soberano: Notas del Tesoro en Unidades Indexadas.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 (www.fixscr.com) 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.