

Franklin Templeton SBS Argentina Fixed Income LC FCI

Informe Integral

Perfil

Calificación	Af(arg)	Franklin Templeton SBS Argentina Fixed Income LC FCI es un Fondo de renta fija que invierte en el mercado local, cuyo objetivo es obtener retornos en pesos mediante una gestión activa de la curva de pesos. Como mínimo el 75% del patrimonio del Fondo será invertido en activos de renta fija e instrumentos representativos de ello, con oferta pública, emitidos y negociados en la República Argentina. El benchmark es 1/3 índice IAMC Bonos Cortos en Pesos, 1/3 índice IAMC Bonos Largos en Pesos y 1/3 Tasa Badlar Bancos Privados. Inició operaciones en Septiembre de 2010 y al 25-10-19 poseía un patrimonio de \$455.5 millones.
---------------------	----------------	---

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo se fundamenta en la calidad crediticia del portafolio a la fecha de análisis la que se ubica en rango AA(arg). Asimismo se consideró la calidad de Administradora, el bajo a moderado riesgo de distribución, el elevado riesgo de concentración por emisor y el moderado riesgo de liquidez. Limita su calificación la elevada concentración por cuotapartista que presenta el Fondo. Se destaca la mejora en la calidad crediticia de las inversiones con respecto a ago'19 producto de que el Fondo no presenta exposición a títulos públicos soberanos de corto plazo a oct'19 (vs un 17.9% a ago'19). Hacia adelante, FIX monitoreará la consistencia de dicha mejora en el tiempo, dado el actual escenario económico adverso.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Calidad crediticia de la cartera: El Fondo evidenció a la fecha de análisis un riesgo crediticio que se ubicó en rango AA(arg).

Bajo a moderado riesgo de distribución: A la fecha de análisis (25-10-19) las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 61.6%, en rango AA o A1 por un 37.3% y en rango A o A2 por un 1.1%.

Elevado riesgo de concentración: Al 25-10-19 la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, ponderaba un 44.8% y las primeras cinco cerca del 66.8% de la cartera activa.

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento: SBS Asset Management S.A.S.G.F.C.I. es la Administradora (Agente de Administración) de Fondos Comunes de Inversión del Grupo SBS. La Administradora inició sus actividades en 2007 y a octubre de 2019 administraba activamente diecisiete fondos abiertos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$19.295 millones, con una participación de mercado del 2.7%. A la misma fecha, administraba cuatro fondos cerrados, que totalizaban un patrimonio de \$11.090 millones. El Agente de Custodia es Banco de Valores S.A., entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A1+(arg) para el endeudamiento de corto plazo.

Buenos procesos: La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y un adecuado monitoreo así como adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos.

Moderado riesgo de liquidez: A oct'19, los primeros diez cuotapartistas concentraban el 100% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) alcanzaban un 76.1% a la fecha de análisis.

Crterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

María José Sager
 Analista
 (+5411) 5235-8131
mariajose.sager@fixscr.com

Analista Secundario

Gustavo Ávila
 Director
 (+5411) 5235-8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Perfil

Franklin Templeton SBS Argentina Fixed Income LC FCI es un Fondo de renta fija que invierte en el mercado local, cuyo objetivo es obtener retornos en pesos mediante una gestión activa de la curva de pesos. Como mínimo el 75% del patrimonio del Fondo será invertido en activos de renta fija e instrumentos representativos de ello, con oferta pública, emitidos y negociados en la República Argentina. El benchmark es 1/3 índice IAMC Bonos Cortos en Pesos, 1/3 índice IAMC Bonos Largos en Pesos y 1/3 Tasa Badlar Bancos Privados. El objetivo del Fondo es obtener una cartera con un perfil de riesgo moderado y una volatilidad media.

Dentro de su portafolio se destacan los instrumentos de renta fija local, títulos públicos, títulos privados, fideicomisos financieros, cauciones y pases, entre otros. El Fondo está nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones, aunque permite la suscripción en USD. El perfil de cuotapartistas al que apunta es el de inversores individuales, corporativos e institucionales.

Inició operaciones en septiembre de 2010 y al 25-10-19 poseía un patrimonio de \$455.5 millones.

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

SBS Asset Management S.A. S.G.F.C.I. es la Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión del Grupo SBS. SBS es un grupo local e independiente con más de dos décadas de presencia en el mercado local.

El grupo SBS se especializa en intermediación bursátil y mercado abierto; análisis fundamental mediante el departamento de research propio; estructuración y emisiones corporativos; administración de carteras de inversión y administración de fondos comunes de inversión.

El Agente de Administración inició sus actividades en 2007 y a octubre de 2019 administraba activamente diecisiete fondos abiertos que totalizaban un patrimonio cercano a los \$19.295 millones, con una participación de mercado del 2.7%. A la misma fecha, administraba cuatro fondos cerrados, que totalizaban un patrimonio de \$11.090 millones.

El directorio de la Administradora se encuentra conformado por Marcelo Menendez (Presidente de la Administradora), Marcelo Gomez Prieto (Vicepresidente), Jorge Miteff (Director Titular), Guillermo Pérez (Director Titular) y Leandro Trigo (Director Ejecutivo).

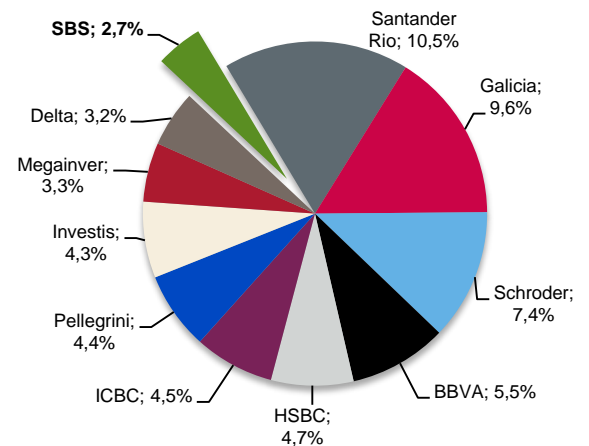
El comité de inversiones está formado por miembros con elevada experiencia en el mercado de capitales y en la administración de carteras. El mismo está compuesto por los tres portfolio manager, por el trader, por el CEO y por el CIO.

Las decisiones de inversión se basan en un análisis top-down (de lo macro a lo micro) y se prioriza el análisis fundamental. Asimismo, la toma de decisiones se basa en una estructura corporativa, aunque finalmente recae sobre el portfolio manager la responsabilidad del armado de la cartera mediante modelos de valoración y ejecución.

Un aspecto que se destaca es que el comité de inversiones cuenta con el asesoramiento de analistas independientes con elevado prestigio académico. El comité de asesores de inversión permite a la

Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a oct'19)



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

Administradora mantener un monitoreo sobre los fondos, evolución de la industria, indicadores económicos y de política monetaria, commodities y monedas, encuestas y noticias relevantes a nivel económico y político, identificando y discutiendo las cuestiones relevantes y su potencial impacto en los mercados.

Si bien la Administradora no posee una política de inversión específica para los distintos fondos donde se detalle los lineamientos de riesgo crediticio y de mercado para los fondos, posee modelos internos rigurosos de evaluación del riesgo crediticio para entidades financieras, corporativos y Sociedades de Garantía Recíproca. En tanto, el riesgo de mercado es monitoreado a través de distintos indicadores como el VAR.

La Administradora tiene como objetivo ofrecer productos con alto valor agregado, y a nivel de los fondos generar alpha y maximizar los rendimientos ajustados por riesgo, logrando una consistencia en la distribución de los retornos.

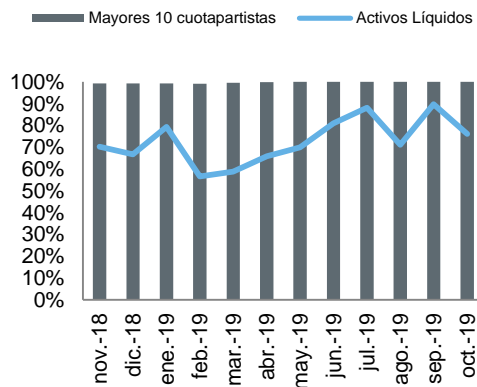
El programa que se utiliza para la administración de los fondos es el sistema Esco. En tanto los auditores de los fondos y de la Administradora es el estudio Brea Solans & Asociados.

El Agente de Custodia –Banco de Valores S.A.- es un banco especializado cuyas actividades se orientan fundamentalmente al desarrollo de los negocios relacionados con el mercado de capitales. Se encuentra calificado en A1+(arg) por FIX (afiliada de Fitch Ratings) para Endeudamiento de Corto Plazo.

Riesgo de liquidez

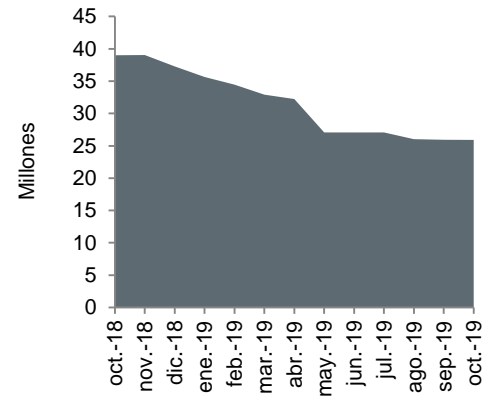
Al 25-10-19 el riesgo de liquidez era moderado. A sep'19, los primeros diez cuotapartistas concentraban el 100% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (liquidez inmediata más activos con elevado mercado secundario) alcanzaban un 76.1% a la fecha de análisis.

Liquidez / Cuotapartistas



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

Cantidad de cuotapartes

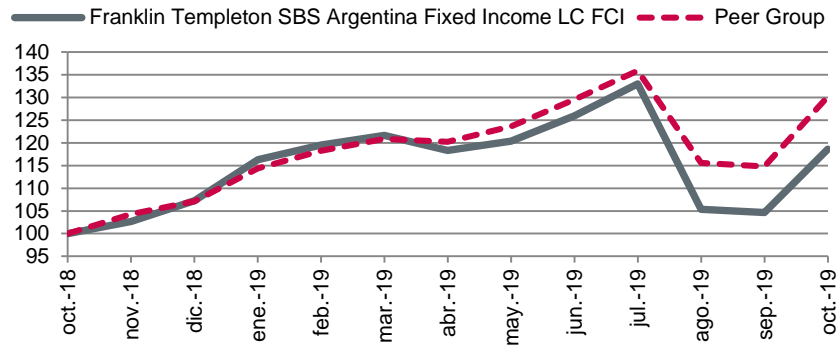


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

En octubre de 2019 el desempeño del Fondo se ubicó por debajo en comparación a sus pares. El rendimiento anual fue de 18.6%, mientras que el rendimiento mensual fue del 13.3%.

Crecimiento Nominal Valor Cuota
(Base 100 oct'18)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

El Fondo evidenció a la fecha de análisis un riesgo crediticio que se ubicó en rango AA(arg).

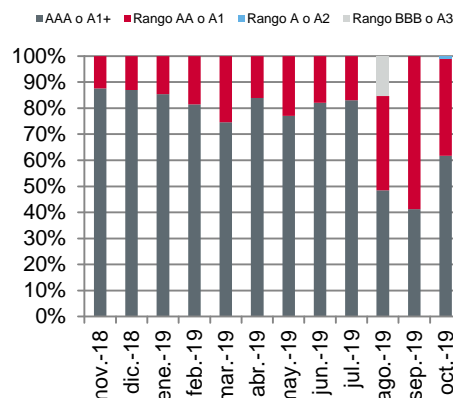
Riesgo de Distribución

A la fecha de análisis (25-10-19) el riesgo de distribución era bajo a moderado. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 61.6%, en rango AA o A1 por un 37.3% y en rango A o A2 por un 1.1%.

Riesgo de concentración

Al 25-10-19 el riesgo de concentración por emisor era elevado. La principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI, ponderaba un 44.8% y las primeras cinco cerca del 66.8% de la cartera activa.

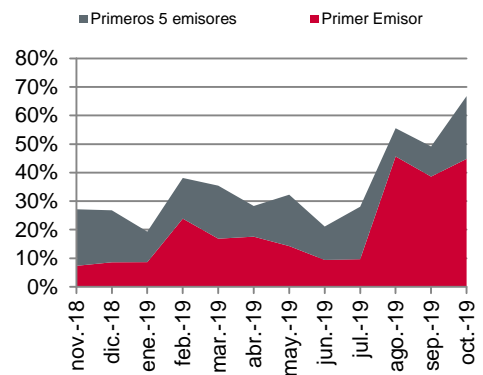
Calidad crediticia de las inversiones



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

Concentración por emisor

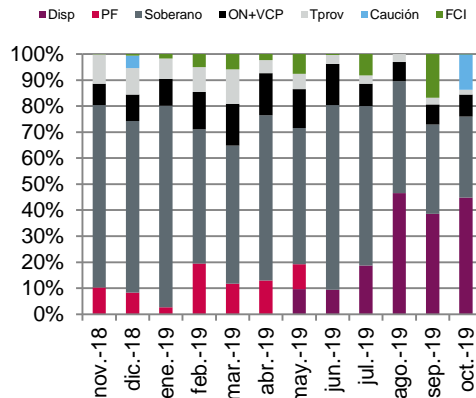
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

A la fecha de análisis las principales inversiones del Fondo correspondían a títulos públicos soberanos por un 31.2% (A2M2 por un 14.2%, TJ20 por un 9.2%, AA22 por un 3.2%, Boncer 2021 por un 3.2% y PR15 por un 1.4%), a cauciones por un 13.6%, a ON del BAPRO por un 3.8%, a ON del Banco Ciudad por un 2.4%, a ON de PSA por un 2.2% y a títulos provinciales de la Provincia de Buenos Aires por un 1.1%. El resto de las inversiones tenía una ponderación inferior al 1% de la cartera cada una. Asimismo, el Fondo poseía en cartera disponibilidades por un 44.8%.

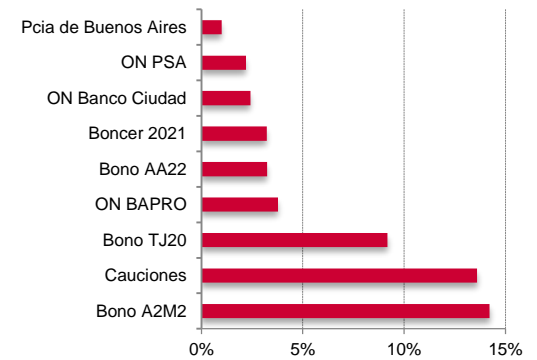
Evolución de los instrumentos en cartera



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

Principales Inversiones

(cifras como % del total de activos a oct'19)



Fuente: estimaciones propias

Al 25-10-19, el Fondo se componía, principalmente, por disponibilidades en un 44.8%, por títulos públicos soberanos en un 31.2%, por cauciones en un 13.6%, por obligaciones negociables en un 8.4%, por títulos provinciales en un 1.9% y por FCI en un 0.1%.

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable.

Dictamen

Franklin Templeton SBS Argentina Fixed Income LC FCI

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 5 de diciembre de 2019, ha decidido confirmar* la calificación del presente Fondo en **Af(arg)**.

Categoría Af(arg): la calificación de fondos 'A' indica una 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 del portafolio de 'A'.

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 dictamen.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 15-03-18, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 25-10-19 suministrada por la sociedad gerente. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 31-10-19 y del último año, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia
- Business Administration: Administración de negocios
- Credit Risk: Riesgo crediticio
- Global Markets.: Mercados globales
- Momentum de compra: Indicador de análisis técnico que indica el momento para la compra
- Money Market: Fondo de mercado de dinero
- ORM & Compliance: Administración de riesgo operativo y cumplimiento.
- Peer group: Grupo de fondos comparables
- Planning & Product : Planeamiento y producto
- Portfolio management: Administración de activos
- Research: Análisis e investigación
- Sales: Ventas
- Tactical Allocation: Estrategia de gestión activa que se basa en detectar anomalías en los precios
- VAR: Medida de riesgo 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 de confianza
- Disp: Disponibilidades
- PF: Plazos Fijos
- Soberano: Bonos soberanos + Letes
- Tprov: Títulos provinciales
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- Expertise: Experiencia

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 LIDER 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.