

Balanz Excalibur Regisseur

Informe Integral

Calificación **BBB+f(arg)**

Perfil

Balanz Excalibur Regisseur es un fondo de renta fija en pesos con un horizonte de inversión de mediano plazo. La estrategia del Fondo consiste en invertir en instrumentos de Renta Fija, maximizando el retorno. Inició operaciones el 15-04-16 y a la fecha de análisis (29-11-19) contaba con un patrimonio de \$423 millones.

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia que exhibió en A-(arg), a la fecha de análisis. Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora, el moderado a alto riesgo de distribución y el elevado riesgo de concentración por emisor y de liquidez. Cabe destacar la mejora en la calidad crediticia de las inversiones con respecto a ago'19 producto de la reducción en el posicionamiento de títulos públicos soberanos de corto plazo los que a nov'19 representan el 39,8% del total de la cartera (vs 57,2% en ago'19). Hacia adelante, FIX monitoreará la consolidación de dicha mejora en el tiempo, dado el actual escenario económico adverso. Se destaca que las nuevas suscripciones se encuentran exentas del riesgo en títulos reperfilados.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia: A la fecha de análisis, el riesgo crediticio de la cartera de inversiones del Fondo se ubicó en A-(arg).

Moderado a alto riesgo de distribución: Al 29-11-19, el Fondo presenta un moderado riesgo de distribución. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 35,0%, en rango AA o A1 por un 17,4%, en rango A o A2 por un 6,5%, en rango BBB o A3 por un 40,9% y en CC por un 0,2%.

Elevado riesgo de concentración: A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos ni FCI, reunía un 25,2% y las primeras cinco un 38,0% del total de la cartera.

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento y trayectoria de la Administradora: Balanz S.G.F.C.I.S.A.U. es una Administradora independiente que pertenece al Grupo Balanz. A fines de noviembre de 2019, la Administradora gestionaba un patrimonio cercano a los \$13.012 millones, entre 13 fondos abiertos, con una participación de mercado del 1,6%. En tanto, el Agente de Custodia es Banco de Valores, 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 buen monitoreo así como un adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, sus principales directivos y responsables constituyen un equipo con trayectoria y experiencia de mercado.

Elevado riesgo de liquidez: A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentraba el 29,8% del Fondo mientras que los primeros cinco lo hacían en un 93,5%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades y títulos públicos soberanos sin considerar reperfilados) representaban el 28,1% del patrimonio.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Denise Bordón
 Analista
 (+5411) 5235-8128
denise.bordon@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

Balanz Excalibur Regisseur es un fondo de renta fija en pesos con un horizonte de inversión de mediano plazo. La estrategia del Fondo consiste en invertir en instrumentos de Renta Fija, que busquen tomar los spreads existentes sobre la curva soberana minimizando el riesgo. El Fondo puede invertir hasta un 75% de su patrimonio en títulos públicos y provinciales. Asimismo, el Fondo busca el mejor retorno controlando el riesgo de tasa de interés y proporcionar el acceso a títulos que poseen un mínimo nominal alto.

Inició operaciones el 15-04-16 y a la fecha de análisis contaba con un patrimonio cercano a los \$423 millones.

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

Balanz S.G.F.C.I.S.A.U. es la Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión del Grupo Balanz. Balanz es un grupo local e independiente con una trayectoria de más de 15 años en el mercado.

Balanz Capital es un Agente de Liquidación y Compensación Integral que se especializa en llevar a cabo la emisión y colocación de títulos. Asimismo, participa como intermediario en la compra/venta de títulos y dentro de sus áreas de negocios se encuentra la administración de fondos comunes de inversión.

A fines de noviembre de 2019, la Administradora gestionaba un patrimonio cercano a los \$13.012 millones, entre 13 fondos abiertos, con una participación de mercado del 1,6%. El Agente de Custodia es Banco de Valores, entidad calificada por FIX en A1+(arg) para el endeudamiento de corto plazo.

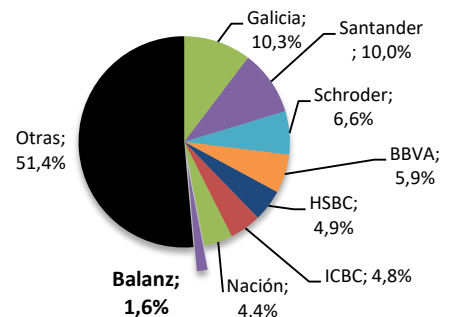
Los accionistas mayoritarios de Balanz son Claudio Porcel, Isabel Pita, Juan Carlos Bernardez y Octavio Bernardez. Desde su creación, los mismos desempeñan funciones activas en la Administradora y forman parte del directorio. Asimismo, cuentan con una amplia trayectoria y experiencia en el mercado.

La organización del Grupo está compuesta por cuatro áreas: Asset Management, Sales & Trading, Mercado Primario y Research. La ALyC es el colocador integral de los Fondos.

El área de Asset Management se ocupa de administrar y supervisar el manejo de las carteras de los fondos de renta fija y renta variable. La segunda se encarga de ofrecer productos, otorgar asistencia y solucionar problemas a clientes corporativos e institucionales. La tercera tiene como responsabilidad asesorar y diseñar estrategias de financiamiento para entidades públicas y privadas con el soporte de redes de distribución en todo el país y el exterior. Por último, el área de Research administra, monitorea y analiza el riesgo de crédito actuando como soporte del área de Asset Management.

Administradoras de Fondos de Inversión

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



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

Proceso de Inversión

La Administradora, en conjunto con el soporte del grupo, realiza tres tipos de comité de inversiones, comercial y de riesgo.

La finalidad de los mismos es fijar estrategias claras en sus Fondos revisando el desempeño para adecuarlos al contexto o reconvertirlos y crear nuevos productos. Los límites de exposición se actualizan en base a la necesidad de cada Fondo.

El comité de inversiones se realiza quincenalmente. En el mismo, se recibe el informe realizado por el área de Research para cada Fondo en el cual se analiza sus rendimientos comparando con el grupo de Fondos de similares características (peer group), su evolución semanal y, en función a dichos parámetros, se adecuan las carteras en caso de ser necesario. Los participantes son el Presidente, el Directorio, Research, Comercial y Portfolio Managers.

En tanto, en el comité comercial se analiza el informe de la industria financiera, el peer, la evolución por área comercial y se toman decisiones de actividades comerciales en base a las necesidades de los clientes. Los participantes son el Presidente, el Directorio y los Gerentes Comerciales.

Por su parte, el comité de riesgo determina la máxima exposición crediticia de los instrumentos que conforman la cartera de los Fondos. Inicia el análisis en el área de Research elaborando informes periódicos, según la necesidad del área de inversiones, que luego se presentarán en el comité de inversiones. El análisis se basa en modelos predictivos con escenarios macroeconómicos globales y locales, por instrumento, provincia y sector. Asimismo, asegura el cumplimiento de los límites internos y regulatorios de los Fondos, revisando sus exposiciones y liquidez. Participan un miembro del Directorio y los Portfolio Managers.

Las minutas de las reuniones quedan debidamente documentadas por la entidad.

El proceso de inversión de los fondos administrados cuenta con distintas etapas. En líneas generales, la constitución del portafolio se basa en una combinación de un análisis Top-Down (de lo Macro a lo Micro) y un análisis Bottom-up (de lo Micro a lo Macro). La visión macro es realizada a través del comité de inversiones, el cual se realiza semanalmente, mientras que la visión micro es realizada periódicamente por el área compartida de Research.

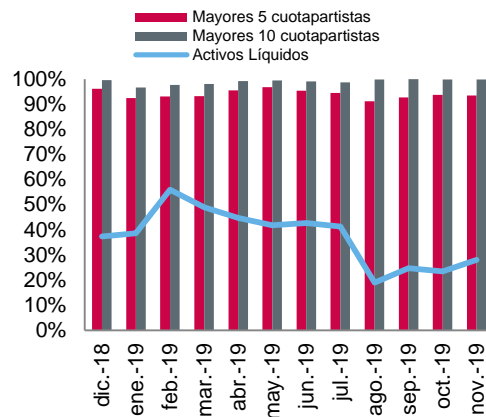
Asimismo, la Administradora posee manuales que regulan sus diferentes actividades. Se destaca las políticas de inversiones, de riesgo crediticio y de liquidez, las cuales se encuentran debidamente documentadas, y mediante las cuales se determinan los lineamientos de cada Fondo.

En tanto, el programa que se utiliza para la administración de los Fondos es el sistema Esco, al igual que el resto de las Administradoras. Adicionalmente, cuenta con el soporte de las plataformas: Bloomberg, Reuters y 1816. El auditor de la Administradora es Deloitte & Co. SA.

Riesgo de liquidez

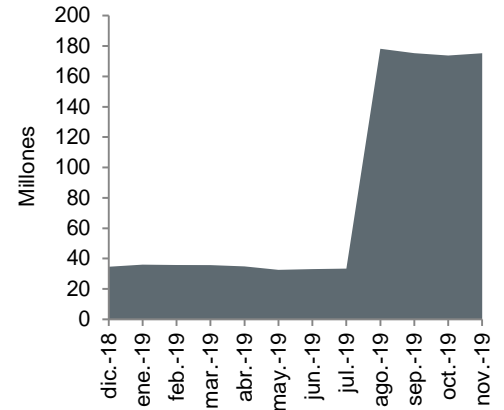
El Fondo presenta un elevado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentraba el 29,8% del Fondo mientras que los primeros cinco lo hacían en un 93,5%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades y títulos públicos soberanos sin considerar reperfilados) representaban el 28,1% del patrimonio.

Liquidez / Cuotapartistas



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

Cantidad de cuotapartes

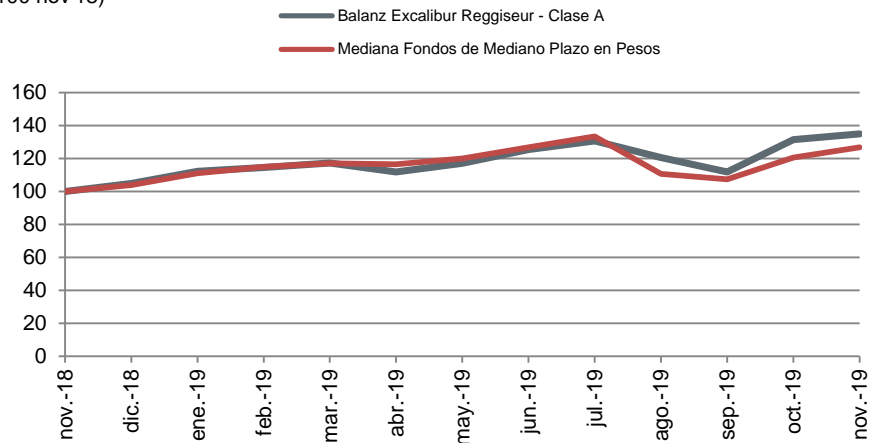


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

Al 29-11-19, el rendimiento anual del Fondo Balanz Excalibur Regisseur (ex Subsoberano) fue del 34,9% mientras que el mensual fue del 10,4%. El rendimiento del Fondo se encuentra en por encima de la mediana de los Fondos de Mediano Plazo en Pesos.

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 nov'18)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

A la fecha de análisis (29-11-19), el riesgo crediticio de la cartera de inversiones del Fondo se ubicó en A-(arg).

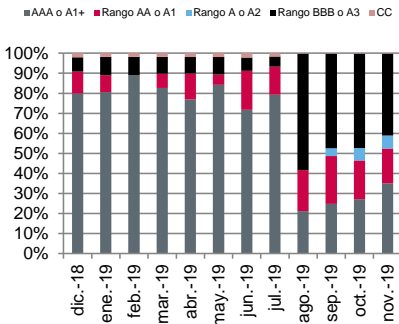
Riesgo de Distribución

Al 29-11-19, el Fondo presenta un moderado a alto riesgo de distribución. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 35,0%, en rango AA o A1 por un 17,4%, en rango A o A2 por un 6,5%, en rango BBB o A3 por un 40,9% y en CC por un 0,2%.

Riesgo de concentración

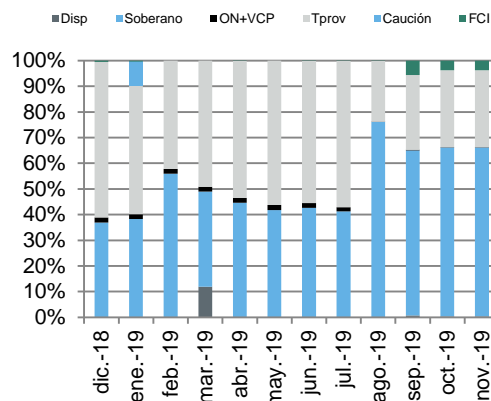
A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era elevado. La concentración por emisor, sin considerar títulos públicos ni FCI, reunía un 25,2% y las primeras cinco un 38,0% del total de la cartera.

Calidad crediticia de las inversiones



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

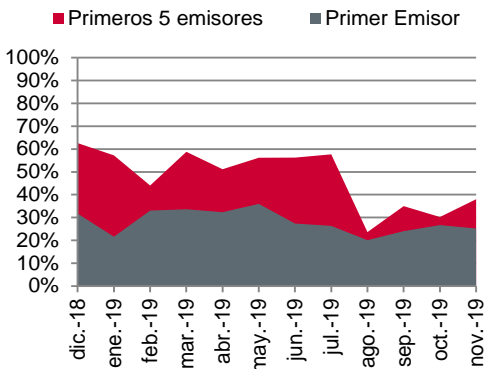
Evolucion de los instrumentos en cartera



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

Concentración por emisor

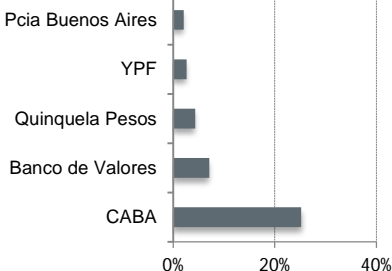
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

Principales Inversiones privadas

(cifras en % del total de activos a nov'19)



Fuente: estimaciones propias

A la fecha de análisis, la cartera del Fondo se componía por Títulos Públicos Soberanos en un 65,7%, por Títulos Provinciales en un 30,0% y por Fondos Comunes de Inversión en un 3,7%. El resto de las inversiones correspondían a Disponibilidades y Obligaciones Negociables.

Al 29-11-19, las principales inversiones, en títulos privados, correspondían a CABA por un 25,2%, a Banco de Valores por un 7,1%, a Quinquela Pesos por un 4,4%, a YPF por un 2,7% y a Provincia de Buenos Aires por un 2,1%. El resto de las inversiones ponderaban menos del 2% cada una.

Valores que no son deuda

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

Dictamen

Balanz Excalibur Regisseur

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 13 de enero de 2020, decidió asignar(*) la calificación **BBB+f(arg)** al presente Fondo.

Categoría BBBf(arg): La calificación de fondos 'BBB' indica una buena 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 'BBB'.

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.

(*) Con fecha 30-12-19, Moody's calificó a este Fondo en B-bf.ar.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 15-11-19, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 29-11-19 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 29-11-19, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia
- Money Market: Fondo de mercado de dinero
- ORM & Compliance: Administración de riesgo operativo y cumplimiento.
- Peer group: Grupo de fondos comparables
- Portfolio management: Administración de activos
- Research: Análisis e investigación
- Sales & Trading: Ventas y Comercio.
- Asset Management: Gestión de Activos
- 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 en cualquier moneda
- ON y VCP: Obligaciones negociables y valores de corto plazo
- FF: Fideicomisos financieros
- FCI: Fondos Comunes de Inversión.
- CPD y Pagaré: Cheques de Pago Diferido y Pagarés.
- Soberano: Bonos Soberanos y Letes
- TProv: Bonos Provinciales y Letras Provinciales
- Top-Down: De lo Macro a lo Micro
- Bottom-Up: De lo Micro a lo Macro

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 calificadora-, 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 disseminación 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.