

IEB Retorno Total

IEB S.A.

Informe de actualización

Calificación Ac(arg)

Datos Generales

	29/05/2020
Agente de Administración	IEB S.A.
Agente de Custodia	Banco Comafi S.A.
Patrimonio	\$579.631.976
Inicio de actividades*	Julio 18
Plazo de rescate	48 hs

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Eglis Arboleda
Analista
(+5411) 5235-8150
eglis.arboleda@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

IEB Retorno Total es un fondo de renta mixta en pesos, con un horizonte de inversión de mediano plazo. Tiene como objetivo maximizar la rentabilidad de su cartera, mediante la conformación de un portafolio de activos de renta fija principalmente en dólares. Asimismo, el Fondo busca detectar oportunidades en mercados globales, para lo cual aplica una estrategia multimercado de tasas de interés, acciones y renta fija soberana y provincial.

Fundamentos de la calificación

Calificación. La calificación del Fondo responde principalmente a una Administradora considerada satisfactoria en su evaluación cualitativa. Limita la calificación del Fondo el escaso track record que posee, así como la poca trayectoria de la Sociedad Gerente en el mercado local. Asimismo, se consideró las características y estrategia del Fondo, la elevada concentración por cuotapartista y la amplia trayectoria del management de la sociedad. Por otra parte, cabe destacar la menor calidad crediticia de la Provincia de Mendoza calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante “FIX”- en D(arg), y a la fecha de análisis (29-05-20) dicha Provincia concentraba el 14.2% del total de la cartera. FIX monitoreará el impacto en el desempeño del Fondo.

Administradora. IEB S.A. es una Administradora que inició operaciones a partir de julio 2018. Pese a su escasa trayectoria cuenta con los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. A fines de mayo de 2020 administraba activamente seis fondos, con una participación de mercado cercana al 0.1% y un patrimonio administrado de \$1.654 millones. El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A, calificado en AA-(arg) Perspectiva Negativa y A1(arg) para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente, por FIX.

Consistencia en el proceso de inversión. El proceso de inversión se basa en un estricto análisis fundamental orientado al seguimiento relativo de los principales bancos centrales del mundo (USA, Europa y Japón) y su impacto en políticas monetarias relativas. La Administradora realiza semanalmente un comité de inversión. El comité de inversiones identifica las expectativas del mercado de capitales y las variables macroeconómicas, a través de un análisis Top-Down (Macro), donde desarrolla un estudio del mercado monetario internacional y mercados emergentes; una vez determinada las diferentes variables, se procede a realizar un análisis Bottom-up (Micro) para la conformación del portafolio de inversión. Adicionalmente, la sociedad realiza reuniones periódicas para revisar los lineamientos preestablecidos, el cumplimiento de normas, mandatos y el control de los riesgos.

Recursos con elevada experiencia para la gestión. El equipo profesional dedicado a la administración de la sociedad cuenta con amplia trayectoria, tanto en el mercado local como internacional. Entre ellos, se destaca Eduardo Herrera (CEO/CIO), encargado del presente Fondo.

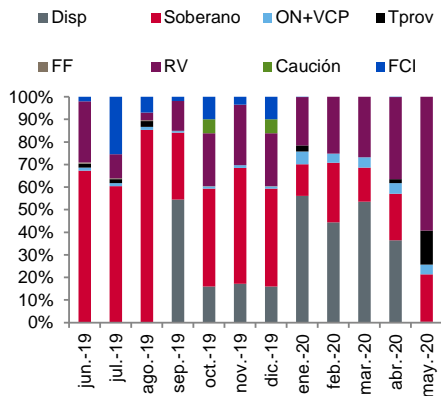
Control apropiado del área de riesgo. La Administradora posee un control diario de los límites regulatorios y lineamientos internos, así como un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo, ambos procesos están a cargo del Porfolio Manager.

Marco operacional apropiado. El programa utilizado para la administración de los fondos, es el sistema Visual Fondos de ESCO, herramienta que se complementa con los controles internos a la operatoria de los fondos. Por otra parte, se destaca que la sociedad opera con el soporte de dos terminales: Bloomberg y Reuters.

Elevada concentración por cuotapartista. El principal cuotapartista es un ACIDI, donde el primer inversor concentra el 32.2% y los primeros cinco el 64.4% a la fecha de análisis. A su vez, dicho agente colocador concentra el 99.3% del patrimonio del Fondo.

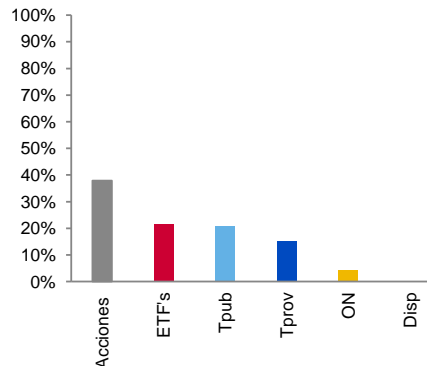
Análisis de la cartera

Evolución de los instrumentos en cartera



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

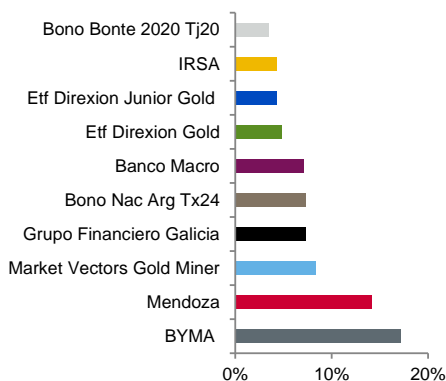
Distribución por Instrumentos a may'20



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

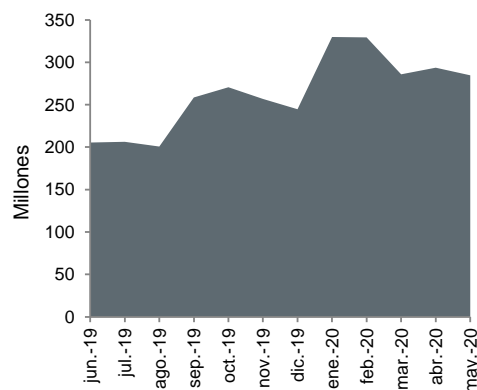
Principales Inversiones a May 2020

(Cifras como % del total de activos)



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

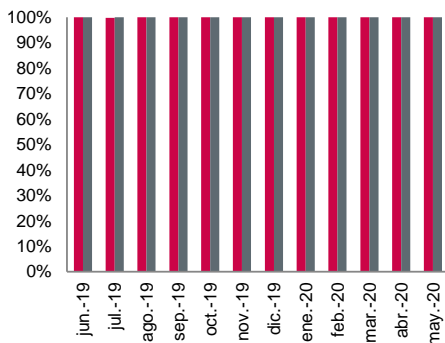
Cantidad de cuotapartes



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

Concentración por Cuotapartistas

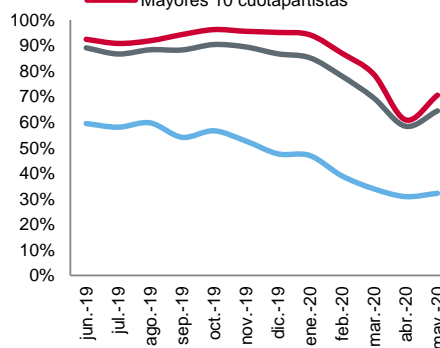
■ Mayores 5 cuotapartistas ■ Mayores 10 cuotapartistas



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

Concentración ACDI

— Primer Cuotapartista
 — Mayores 5 cuotapartistas
 — Mayores 10 cuotapartistas



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

Dictamen

IEB Retorno Total

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 8 de julio de 2020, decidió confirmar* la calificación asignada al presente Fondo en **Ac(arg)**.

Categoría Ac(arg): Las calificaciones en el nivel ‘Ac’ se asignan a Fondos que demuestran, una buena 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 referencia a calidad de gestión de Fondos.

El análisis del Fondo se presenta en forma resumida dado que no ha sufrido cambios significativos respecto al último informe integral publicado el 5 de marzo de 2020. Dicho informe se encuentra disponible en www.fixscr.com.

* 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 22-06-18, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 29-05-20 suministrada por la sociedad gerente. Información sobre composición semanal de cartera disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística al 29-05-20 extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- ACDI: agente de colocación y distribución integral.
- Asset class: clase de activos.
- Benchmark: índice de referencia
- Beta: Medida de la volatilidad de un activo relativa a la variabilidad del mercado
- Business Administration: administración de negocios
- BCRA: Lebacks + Pases
- Credit Risk: riesgo crediticio
- Disp: Disponibilidades
- Equity: Renta Variable/Acciones
- ETF: Fondo de índice cotizado.
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- FF: Fideicomisos Financieros
- Group: Grupo
- Head of strategy: jefe de estrategia
- Holding: Grupo Financiero
- ON + VCP: Obligaciones Negociables y Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo.
- Peer group: grupo de fondos comparables
- Portfolio management: administración de activos
- Research: análisis e investigación
- Risk manager: administrador de riesgos
- Soberano: Bonos Soberanos + Letes
- Sharpe Ratio: Es una medida de rendimiento ajustado por riesgo que mide el rendimiento neto de la tasa libre de riesgo en relación al desvío estándar.
- Top Down: De lo Macro a lo Micro
- Tprov: Bonos provinciales + letras
- Track record: trayectoria

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 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 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.