

IEB Renta Fija Dólar

Perfil

IEB Renta Fija Dólar es un fondo de renta fija internacional, denominado en dólares con un horizonte de inversión de corto plazo. La estrategia del Fondo consiste en invertir un 80% de su portafolio en Títulos Públicos Soberanos y Bonos Corporativos de Chile, Brasil, Uruguay y/o Bonos del Tesoro Americano (US Treasury Bills), mientras que el 20% restante estará alocado en corporativos argentinos.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente al riesgo crediticio que se ubicó en AAA (arg) en promedio del último año, en conjunto con su estrategia orientada a invertir un mínimo del 80% de su cartera en activos con calidad crediticia superior al soberano de Argentina. A su vez, la calificación contempla la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, de concentración por emisor y de liquidez.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Elevada calidad crediticia. A la fecha de análisis (30-12-22) y en promedio del último año, el riesgo crediticio del portafolio se ubicó en AAA(arg), el cual se espera que conserve en función a sus lineamientos de inversión.

Bajo riesgo de distribución. Al 30-12-22, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 96,8% y en rango AA o A1 por un 3,2%.

Moderado a alto riesgo de concentración por emisor. Al 30-12-22, el primer emisor (sin considerar títulos públicos soberanos ni US Treasuries) ponderaba un 16,3%, mientras que los primeros cinco el 37,9% del total de la cartera. El posicionamiento en soberanos y la elevada calidad crediticia de los emisores continúa mitigando el presente riesgo.

Análisis del Administrador

Administradora. IEB S.A. es una Administradora que inició operaciones a partir de julio 2018. Pese a su escasa trayectoria relativa cuenta con los elementos necesarios para llevar a cabo una adecuada gestión de sus fondos. Al 30-12-22 gestionaba activamente ocho fondos, con una participación de mercado cercana al 0,4% y un patrimonio administrado de \$26.694 millones. El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A, calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA-(arg) con Perspectiva Estable y A1+ (arg), para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

Adecuados procesos. La Administradora cuenta con adecuados procedimientos de selección de activos y monitoreo de procesos, así como un apropiado control sobre el cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos son idóneos para la adecuada administración de los fondos.

Alto riesgo de liquidez. Al 30-12-22, el principal cuotapartista concentraba el 79,0% del patrimonio del Fondo, mientras que los primeros cinco el 94,3%. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos (liquidez inmediata más títulos públicos soberanos) alcanzaban el 68,6% del total de la cartera. El presente riesgo se encuentra mitigado por la concentración del agente colocador (ACDI), quien es el primer cuotapartista. El primer inversor concentra el 11,8% y los primeros cinco el 43,1% del total del ACDI.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación AAAf(arg)

Datos Generales

IEB Renta Fija Dólar	
30-12-2022	
Agente de Administración	IEB S.A.
Agente de Custodia	Banco Comafi S.A.
Patrimonio	USD 17.283.651
Inicio de actividades	Mayo 2020
Plazo de rescate	T+2

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija, registrado ante la CNV, Septiembre 2014](#)

Informes Relacionados

[IEB Renta Fija Dólar](#)

[Fondos Comunes de Inversión - Evolución Reciente y Perspectivas 2022](#)

Analistas

Analista Principal
Gustavo Artero
Analista
gustavo.artero@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Dario Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8136

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

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

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, asimismo posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo, así como un apropiado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Al 30-12-22 gestionaba activamente seis fondos, con una participación de mercado cercana al 0,4% y un patrimonio administrado de \$26.694 millones.

El equipo de gestión de la sociedad cuenta con amplia trayectoria, tanto en el mercado local como internacional. Entre ellos se destacan Juan Ignacio Abuchdid (Presidente), Eduardo Herrera (CEO/CIO), Norberto Sosa (Director Suplente) y Damian Krimer (Portfolio Manager).

IEB Renta Fija Dólar es dirigido por Eduardo Herrera, quien cuenta con una extensa experiencia en el mercado de capitales argentino. Entre ellas: Socio y CEO/CIO de IEB S.A., Socio Fundador y Director de Allaria Ledesma Fondos Administrados Sociedad Gerente de FCI, Socio y Portfolio Manager de RJ Delta Asset Management y Analista Senior de Acciones para Latinoamérica en Santander Investment.

Por otra parte, el proceso de inversión se basa en el análisis de factores fundamentales, con foco en la disciplina de gestión y en el control de riesgos de mercado, operativo y de contraparte. La Administradora realiza semanalmente un comité de inversión, donde participan el presidente, miembros del directorio y el portfolio manager de la sociedad.

El comité de inversiones realiza un análisis Top-Down (Macro) y luego uno Bottom-up (Micro) para la conformación del portafolio de inversión teniendo en cuenta los lineamientos internos preestablecidos. Adicionalmente, realiza reuniones informales para revisar los lineamientos, así como el cumplimiento de normas, mandatos y el control de los riesgos.

IEB S.A. cuenta con un manual de procedimientos que regula las diferentes actividades que realiza. En él se detallan los procesos de inversión, administración y operación. Cabe destacar que las responsabilidades de cada uno de los sectores están debidamente explícitas.

El programa utilizado para la administración de los fondos es el sistema Visual Fondos de ESCO, herramienta que se complementa con los controles a la operatoria de los fondos. Por otra parte, la auditoría externa de la sociedad y del Fondo la realiza Estudio Contable VZ. Asimismo, se destaca que la sociedad realiza reportes mensuales para los clientes mediante un fact sheet y opera con el soporte de dos terminales: Bloomberg y Reuters.

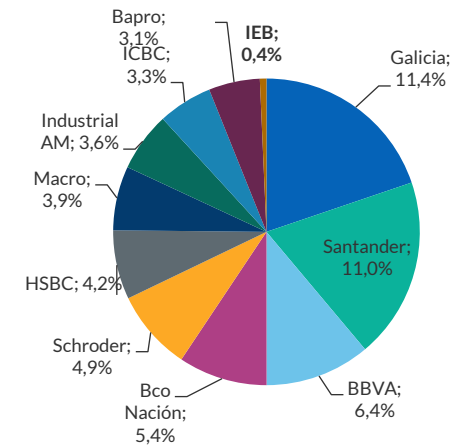
IEB S.A. posee un centro de datos, con soporte en cinco servidores donde se almacena toda la información de la entidad. Adicionalmente se realiza un back up de manera semanal, como plan de contingencia ante eventuales inconvenientes.

La promoción de los fondos comunes de inversión y la captación de nuevos cuotapartistas se realizan a través del agente colocador Invertir en Bolsa S.A., con quien poseen un denominado "Acuerdo Marco" en el cual establecen su relación como principal broker. El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A, calificado por FIX en AA-(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo plazo y corto plazo, respectivamente.

Riesgo de liquidez

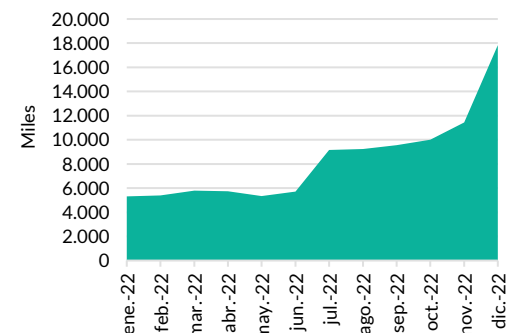
A la fecha de análisis, el Fondo presentaba un alto riesgo de liquidez, donde el principal cuotapartista concentraba el 79,0% del patrimonio del Fondo, mientras que los primeros cinco el 94,3%. En tanto, a la misma fecha los activos líquidos (liquidez inmediata más títulos públicos soberanos) alcanzaban el 68,6% del total de la cartera. Si bien el presente riesgo es mayor a los periodos previos, este se encuentra mitigado por la concentración del agente colocador, quien es el primer cuotapartista. El primer inversor concentra el 11,8% y los primeros cinco el 43,1% del total del ACIDI.

Administradoras de Fondos de Inversión
 (cifras como % del total de activos a dic'22)



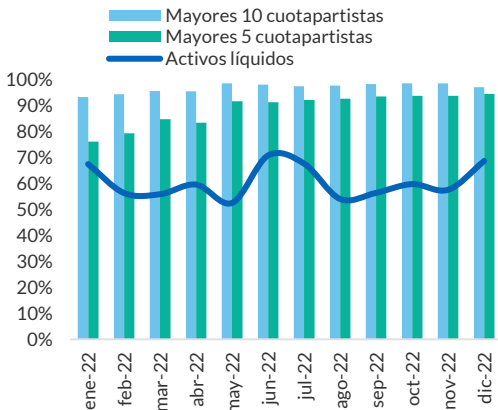
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones FIX.

Cantida de cuotapartistas



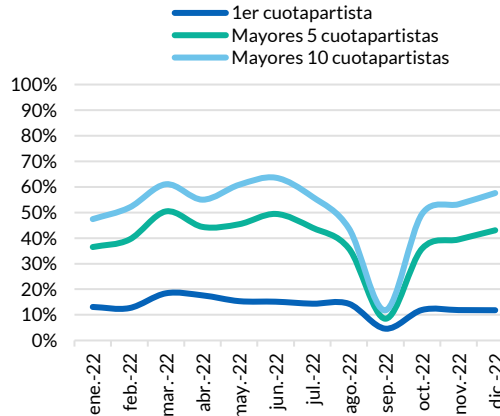
Fuente: CAFCI, estimaciones propias

Liquidez/Cuotapartistas



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

Concentración ACIDI

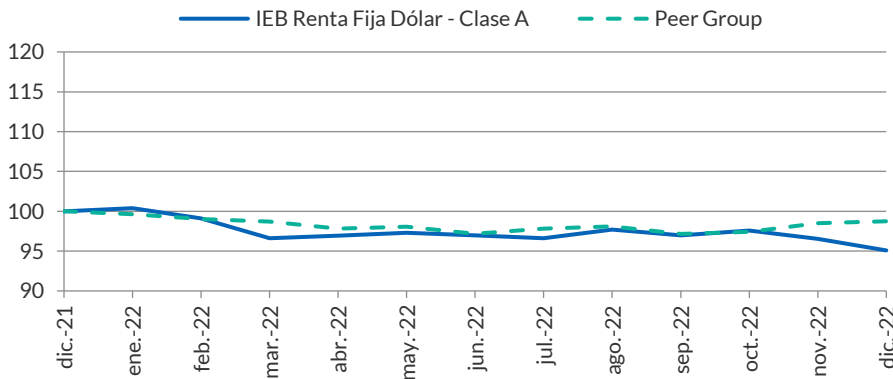


Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

Desempeño Financiero

Al 30-12-22, el rendimiento anual de IEB Renta Fija Dólar fue del -4,9% mientras que el mensual fue del -0,5%. En tanto, el rendimiento del Fondo se encuentra notoriamente por debajo de los fondos comparables

Crecimiento Nominal Valor Cuota (Base 100 dic'21)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

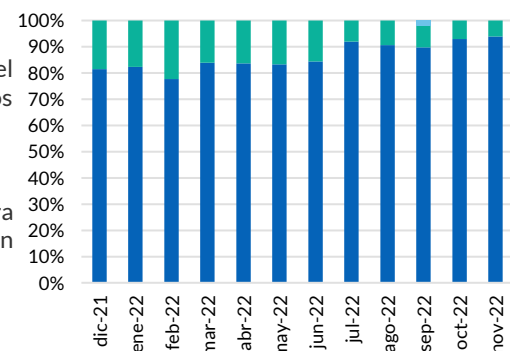
A la fecha de análisis (30-12-22) y en promedio del último año, el riesgo crediticio del portafolio se ubicó en AAA(arg), el cual se espera que conserve en función a sus lineamientos de inversión.

Riesgo de distribución

Al 30-12-22, el Fondo presentaba un bajo riesgo de distribución. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 96,8% y en rango AA o A1 por un 3,2%.

Calidad crediticia de las inversiones

■ AAA o A1+ ■ Rango AA o A1 ■ Rango A o A2



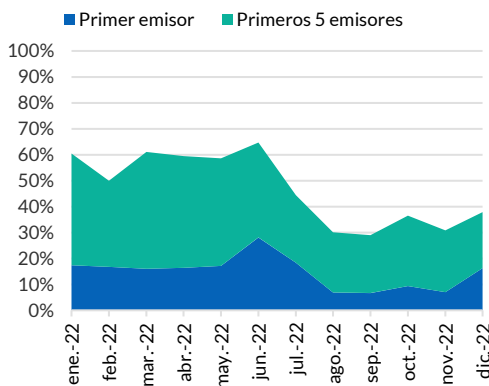
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias.

Riesgo de concentración

El riesgo de concentración por emisor era moderado. Al 30-12-22, el primer emisor (sin considerar títulos públicos soberanos) ponderaba un 16,3%, mientras que los primeros cinco el 37,9% del total de la cartera, dicho riesgo está mostrando una leve disminución en el tiempo, explicado por un mayor posicionamiento en activos de gobiernos soberanos, los cuales tienen un alto nivel crediticio, provocando que el riesgo se mitigue aún más.

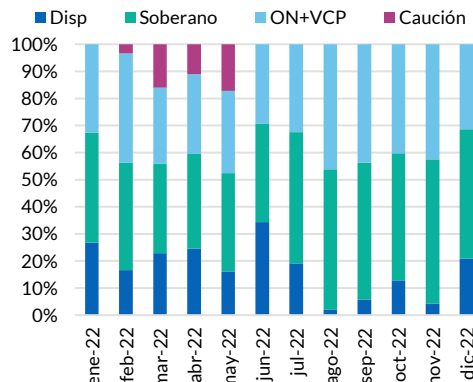
Concentración por emisor

(No incluye títulos emitidos por el Estados Nacionales, Bancos Centrales y Tesoros)



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

Evolucion de los instrumentos en cartera



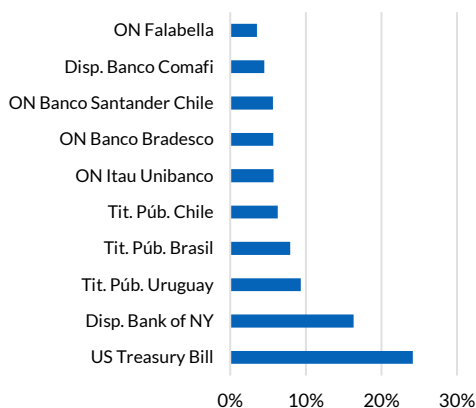
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

A la fecha de análisis, la cartera del Fondo se componía por títulos públicos soberanos en un 47,7%, Obligaciones Negociables en un 31,4% y disponibilidades en un 20,8%.

En tanto, las principales inversiones correspondían a bonos Treasury bill por un 24,1%, títulos públicos soberanos de Uruguay por un 9,3%, títulos públicos de Brasil por un 7,9%, títulos públicos de Chile por un 6,3%, Obligaciones Negociables de Itau y Banco Bradesco por un 5,7% cada una, Obligaciones negociables de Banco Santander de Chile por un 5,6%, Obligaciones Negociables de Banco de Comafi por un 4,5% y Obligaciones Negociable de Falabella por un 3,5%. El resto de las inversiones en cartera ponderaban menos del 3,0% cada una.

Principales inversiones Dic 2022

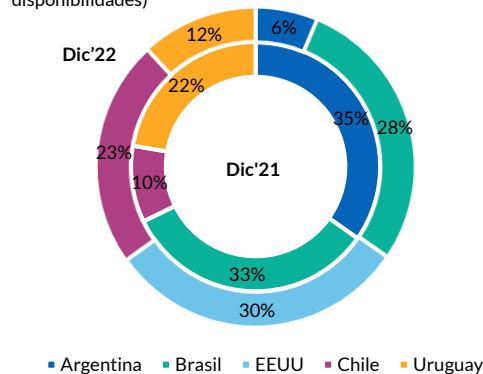
(como % del total de la cartera)



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

Inversiones por País

(Como % del total de la cartera sin disponibilidades)



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

Valores que no son deuda

Si bien a la fecha de análisis y en promedio del último año, el Fondo no presentó en cartera activos de renta variable, su estrategia admite invertir hasta un 5% del portafolio en Exchange Traded Funds (ETFs).

Dictamen

IEB Renta Fija Dólar

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 febrero de 2023, decidió **confirmar (*)** la calificación al presente Fondo en **AAAf(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.

(*) Siempre que se confirme una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente dictamen.

Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 22-05-2019, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 30-12-2022 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 30-12-2022, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario

- CEO: Presidente.
- CIO: Jefe de Inversiones.
- Portfolio Manager: Administrador de Activos.
- Risk Manager: Administrador de Riesgo.
- Senior: Con antigüedad.
- Disp: Disponibilidades.
- ON y VCP: Obligaciones negociables y valores de corto plazo.
- Soberano: Títulos públicos nacionales.
- 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 (Afilada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, ha recibido 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX 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 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.

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 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 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 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 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. 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 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 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 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 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 S.A. no está comprometida 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 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 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. 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 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. 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 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 S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.