

IEB Renta Fija

Perfil

IEB Renta Fija es un fondo de renta fija en pesos con un horizonte de inversión de mediano plazo. Tiene como objetivo la protección del capital, a través de un portafolio diversificado compuesto en un 50% por instrumentos ligados a la evolución del tipo de cambio oficial (activos dollar-linked) -principalmente corporativos de muy buena calidad crediticia-, mientras que el 50% restante estará alocado en activos de renta fija en pesos con cobertura en el mercado de futuros.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia que presentó en promedio del último año, que se ubicó en AA-(arg). A su vez, se contempló la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, de concentración por emisor, el moderado riesgo de liquidez y concentración por cuotapartista.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia de la cartera. El Fondo presentó a la fecha de análisis y en promedio del último año, un riesgo crediticio que se ubicó en AA-(arg).

Bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis (28-04-23) las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 15,1%, en rango AA o A1 por un 70,9%, en rango A o A2 por un 13,6% y en rango BBB o A3 por un 0,5%.

Bajo riesgo de concentración. Al 28-04-23 la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos nacionales, cauciones ni FCI, ponderaba un 5,1% del total de la cartera del Fondo, mientras que las primeras cinco el 17,5%. Mitiga el presente riesgo el moderado posicionamiento en títulos públicos nacionales a la fecha de análisis (54,8%).

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 01-06-23 gestionaba activamente ocho fondos, con una participación de mercado cercana al 0,5% y un patrimonio administrado de \$52.550 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.

Moderado riesgo de liquidez. El principal cuotapartista es un ACIDI, donde el primer inversor concentra el 41,3% y los primeros cinco el 78,6% de la participación sobre el patrimonio a la fecha de análisis. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (títulos públicos soberanos más FCI) alcanzaban el 65,2%.

Entidades Financieras

Fondos
Argentina

Informe Integral

Calificaciones

Calificación A+f(arg)

Datos Generales

IEB Renta Fija	
28-04-23	
Agente de Administración	IEB S.A.
Agente de Custodia	Banco Comafi S.A.
Patrimonio	\$ 22.149.567.763
Inicio de actividades	Mayo 2020
Plazo de rescate	48 horas

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[IEB Renta Fija](#)

[Industria de FCI en Argentina: Actualidad y Desafíos, 6 diciembre 2022](#)

Analistas

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

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

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

Perfil

IEB Renta Fija es un fondo de renta fija en pesos con un horizonte de inversión de mediano plazo. Tiene como objetivo la protección del capital, a través de un portafolio diversificado compuesto en un 50% por instrumentos ligados a la evolución del tipo de cambio oficial (activos dólar-linked) – principalmente corporativos de muy buena calidad crediticia –, mientras que el 50% restante estará alocado en activos de renta fija en pesos con cobertura en el mercado de futuros.

Inició operaciones bajo la actual estrategia a fines de mayo 2020 y a la fecha de análisis (28-04-23) contaba con un patrimonio de \$22.149 millones. El plazo de rescate es de 48 horas (“t+2”).

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 relativa 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. A 01 de junio de 2023 gestionaba activamente ocho fondos, con una participación de mercado cercana al 0,5% y un patrimonio administrado de \$52.550 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 SA 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.

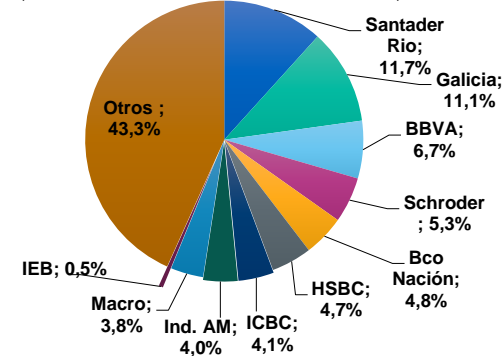
El programa utilizado para la administración de los fondos es el sistema Visual Fondos de ESCO, herramienta que se complementa con los controles a la operatoria de los fondos. Por otra parte, la auditoría externa de la sociedad y del Fondo la realiza Estudio Contable VZ. Asimismo, se destaca que la sociedad 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 “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.

Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a 01-06-23)

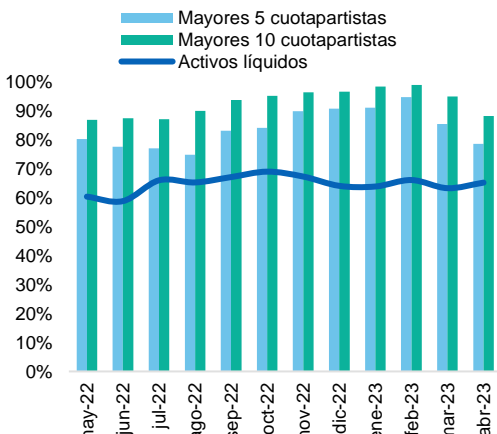


Fuente: C.A.F.C.I. estimaciones FIX

Riesgo de liquidez

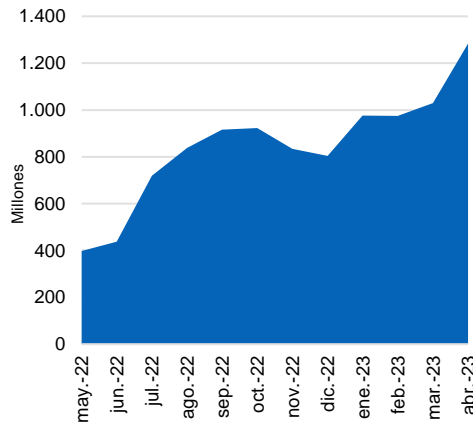
El Fondo presenta un moderado de liquidez. El principal cuotapartista es un ACDI, donde el primer inversor concentra el 41,3% y los primeros cinco el 78,6% de la participación sobre el patrimonio a la fecha de análisis. En tanto, a la misma fecha, los activos líquidos (títulos públicos soberanos más FCI) alcanzaban el 65,2%.

Liquidez/Cuotapartistas



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

Cantidad de cuotapartes



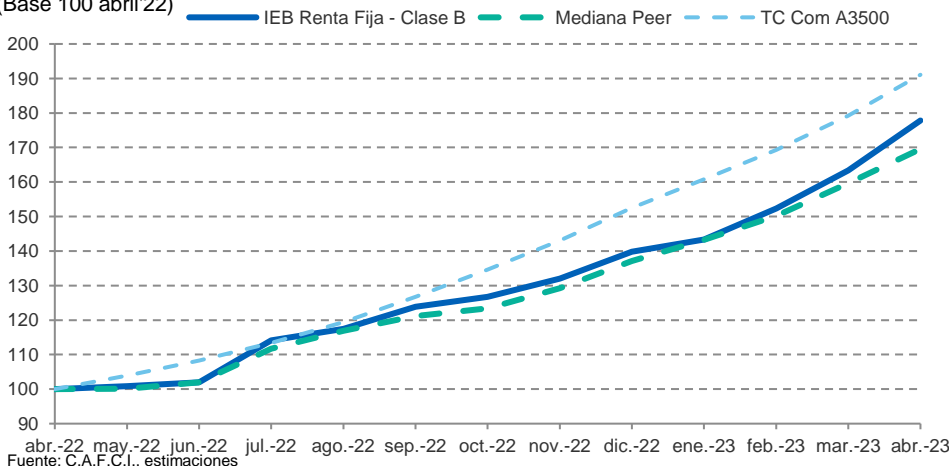
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

Desempeño financiero

La rentabilidad mensual al 28-04-23 fue de 8,9% para la clase B. En tanto, la rentabilidad anual fue del 77,8% para la misma clase, ubicándose por encima de la mediana su grupo comparable (69,6%). Asimismo, compara desfavorablemente con respecto a la evolución del tipo de cambio oficial mayorista (Com. A 3500) dado que este tuvo un aumento del 91,1%.

Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 abril'22)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

El Fondo presentó una buena calidad de crediticia. A la fecha de análisis el riesgo crediticio promedio se ubicó en rango AA (arg).

Riesgo de distribución

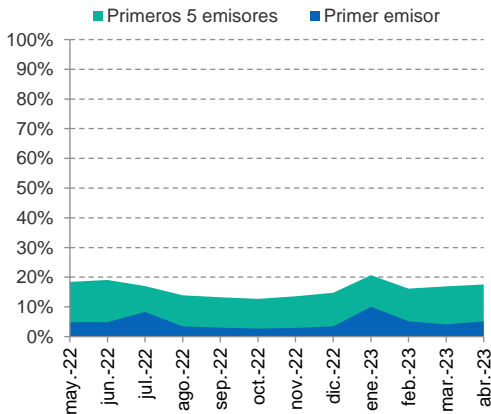
El Fondo presenta un bajo riesgo de distribución. Al 28-04-23 las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 15,1%, en rango AA o A1 por un 70,9%, en rango A o A2 por un 13,6% y en rango BBB o A3 por un 0,5%.

Riesgo de concentración

El Fondo presenta un bajo riesgo de concentración por emisor. A fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos nacionales ni FCI, ponderaba un 5,1% del total de la cartera del Fondo, mientras que las primeras cinco el 17,5%. Mitiga el presente riesgo el moderado posicionamiento en títulos públicos nacionales a la fecha de análisis (54,8%).

Concentración por emisor

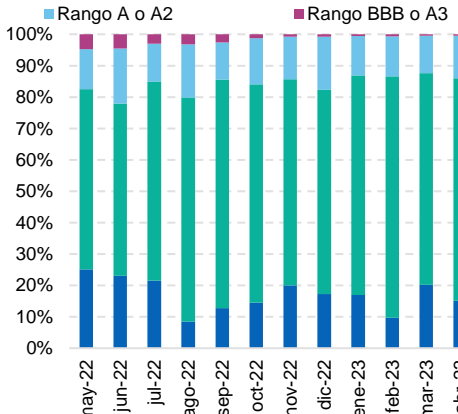
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

Calidad crediticia de las inversiones

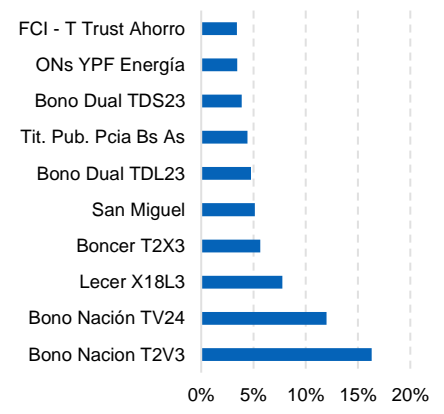
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

Principales inversiones Abril 2023

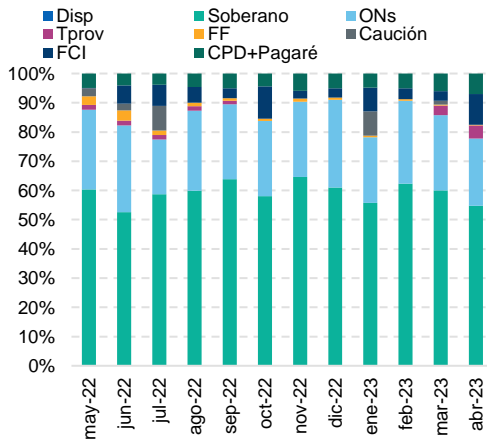
(como % del total de la cartera)



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

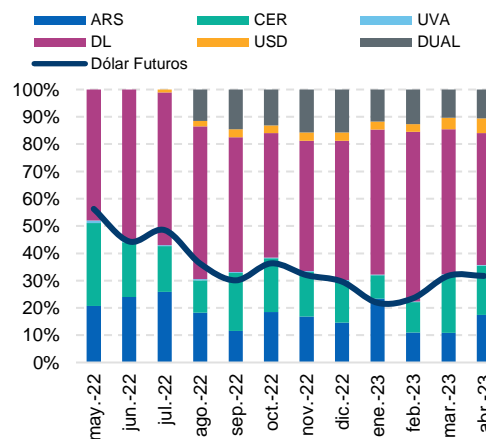
Al 28-04-23, las principales inversiones, como porcentaje del total de la cartera, corresponden a Bono soberano Dólar Linked T2V3 y TV24 por 16,3% y 12,0% respectivamente, a Letras CER del Tesoro Nacional con vencimiento jul'23 por un 7,7%, a Bonos Soberanos CERT2X3 por 5,6%, a pagares avalados por San Miguel SGR por 5,1%, a Bonos Soberanos Duales TDL23 y TDS23 por 4,8% y 3,9%, a Títulos públicos de la Provincia de Buenos Aires por 4,4%, a Obligaciones Negociables de YPF por 3,4% y a tenencias en el FCI Toronto Trust Ahorro por 3,4%.

Evolución de los instrumentos en cartera



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

Cobertura dolar futuro



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

Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable y no se prevé que posea dada su actual estrategia de inversión.

Dictamen

IEB Renta Fija

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 15 de junio de 2023, decidió **confirmar(*)** la calificación al presente Fondo en **A+f(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 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 29-07-2022 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 01-06-23, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario

- Benchmark: Índice de referencia.
- CEO: Presidente.
- CIO: Jefe de Inversiones.
- COO: Jefe de Operaciones.
- Dólar-Linked: Con cláusula de ajuste al dólar oficial.
- Hard- Dolár: Con cláusula de ajuste al dólar contado con liquidación.
- TProv.: Títulos Provinciales.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Risk Manager: Administrador de Riesgo.
- Senior: Con antigüedad.
- Server: Servidor.
- Soberano: Títulos Públicos Nacionales.
- ON+ VCP: Obligaciones Negociables y Valores de Corto Plazo.
- CPD: Cheques de Pago Diferido.
- PF: Plazos Fijos.
- FE: Facturas Electrónicas.
- Disp: Disponibilidades.

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 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 disseminación 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.