

IEB FCI Abierto Pyme

Perfil

IEB Abierto Pyme tiene como objetivo invertir en activos financieros locales, de los cuales como mínimo el 75% debe ser invertido en activos destinados al financiamiento de pequeñas y medianas empresas. El Fondo invierte principalmente en cheques de pago diferido, obligaciones negociables, pagarés bursátiles y fideicomisos financieros Pyme de diferente duración.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente al riesgo crediticio del portafolio que a la fecha de análisis se ubicó en rango A(arg) mejorando respecto de los meses previos dada la reducción en las tenencias de activos de menor calidad crediticia correspondiente a instrumentos avalados por SGRs que demostraron insolvencia operativa. A su vez, se contempló la adecuada calidad de la Administradora, el moderado riesgo de distribución y de concentración por emisor y el elevado riesgo de liquidez.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Adecuada calidad crediticia de cartera. A la fecha de análisis (28-07-23), el riesgo crediticio del portafolio se ubicó en rango A(arg), mejorando con respecto a los meses previos dada la reducción de los instrumentos financieros de menor calidad crediticia.

Moderado a bajo riesgo de distribución. En promedio de los últimos doce meses, las inversiones en rango AAA o A1+ representaron el 23,1% del portafolio, un 29,8% en rango AA o A1, un 30,8% en rango A o A2, en rango BBB o A3 un 16,1% y por debajo de grado de inversión por un 1,9%, esto último corresponde a las SGR que registraron incumplimiento en sus pagos pero desde sep'22 no se encuentra en cartera los instrumentos de dichas instituciones.

Moderado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar cauciones ni FCI, ponderaba un 8,4% de la cartera (ONs garantizadas por Banco Galicia), mientras que las primeras cinco reunían un 30,5%. Mitiga parcialmente el presente riesgo la corta duration relativa de la cartera y adecuada calidad crediticia de las principales exposiciones a emisores o garantes.

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 julio de 2023 gestionaba activamente diez fondos, con una participación de mercado cercana al 0,5% y un patrimonio administrado de \$64.312 millones. El Agente de Custodia es Banco Comafi S.A, calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA-(arg) 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.

Elevado riesgo de liquidez. Al 28-07-23, el principal cuotapartista reunía el 60,9% y los principales cinco el 96,4% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más títulos públicos soberanos y FCI) alcanzaban aproximadamente el 9,2%

Informe de Actualización

Calificaciones

Calificación A-f(arg)

Datos Generales

IEB FCI Abierto Pyme	
31-07-23	
Agente de Administración	IEB S.A.
Agente de Custodia	Banco Comafi
Patrimonio	\$ 2.944.237.123
Inicio de actividades	Abril 2021
Plazo de rescate	48 horas

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija, registrado ante la CNV, Septiembre 2014

Informes Relacionados

IEB Abierto Pyme, informe integral, mayo 2023

Industria del FCI en Argentina: Actualidad y Desafíos, 6 diciembre 2022

Analistas

Analista Principal
Gustavo Artero
Analista
gustavo.artero@fixscr.com
+54 11 5235 8147

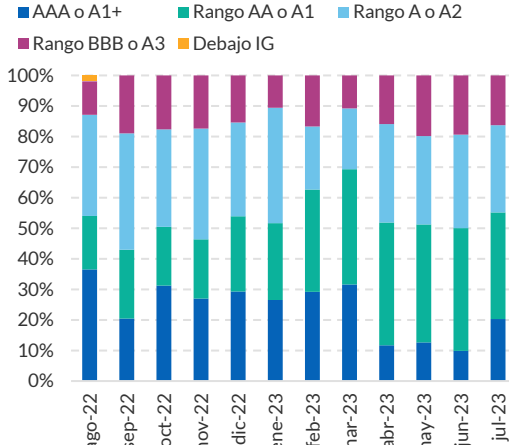
Analista Secundario
Dario Logiodice
Director Asociado
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8100

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

del total de la cartera. Si se consideran los CPD con vencimiento menor a 30 días, la liquidez asciende al 16,5%.

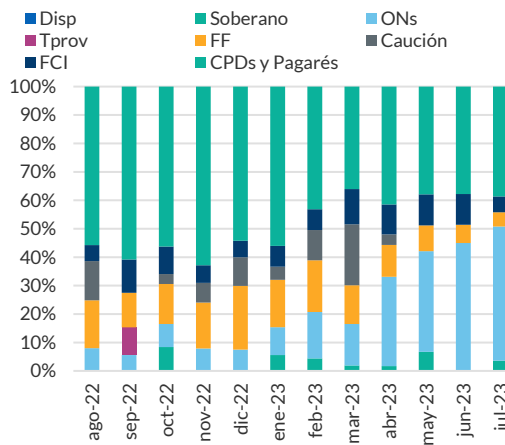
Análisis de cartera

Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

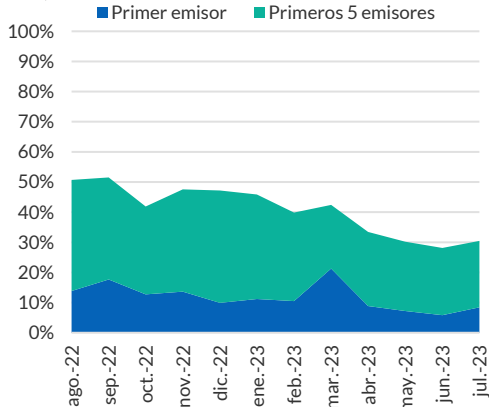
Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

Concentración por emisor

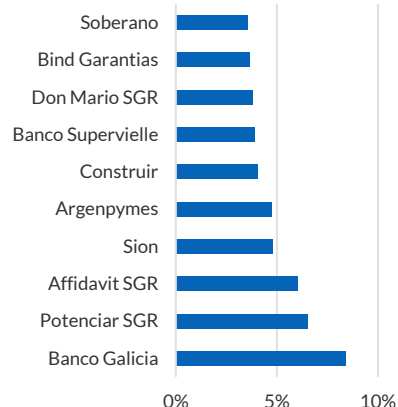
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

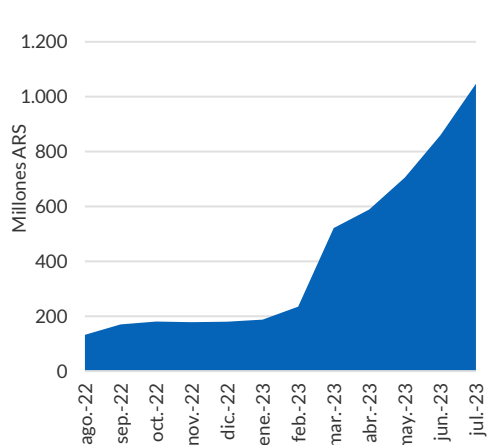
Principales Inversiones jul '23

(Cifras como % del total de activos)



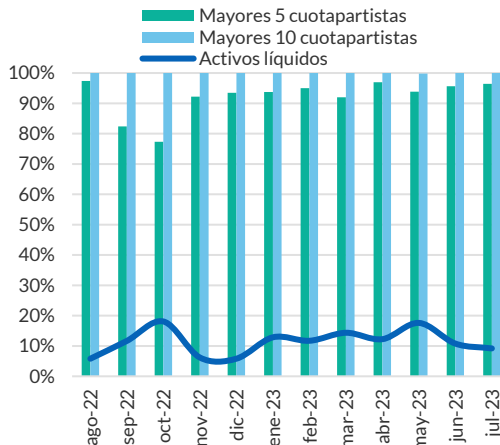
Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

Cantidad de cuotapartes



Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

Liquidez/Cuotapartistas



Fuente: Cámara Argentina de FCI, estimaciones propias

Dictamen

IEB FCI Abierto Pyme

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 septiembre 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.

El análisis del Fondo se presenta en forma resumida dado que no ha sufrido cambios significativos respecto al último informe integral publicado el 18 de mayo de 2023. Dicho informe se encuentra disponible en www.fixscr.com.

(*)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, 22-10-20, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 28-07-23 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 31-07-23, disponible en www.cafti.org.ar

Glosario

- Disp: Disponibilidades
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- FCI MM: Fondos Comunes de Inversión Money Market
- ON: Obligaciones Negociables
- FF: Fideicomiso Financiero
- Soberano: Títulos públicos nacionales
- VCP: Valores de Corto Plazo
- CPD: Cheques de Pago Diferido
- FE: Factura Electrónica

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.