

# FCI Abierto Pymes Zofingen Dollar Linked

## Perfil

FCI Abierto Pymes Zofingen Dollar Linked es un fondo pyme que invierte en activos de renta fija en dólares que se adquieren y liquidan en pesos con un horizonte de inversión de mediano plazo. El objetivo del Fondo es obtener una rentabilidad superior a la variación del tipo de cambio del dólar (dólar Com. A 3500) a través de una cartera diversificada en activos de renta fija privada. Debido a su condición de fondo pyme, su cartera deberá componerse por al menos un 75% del financiamiento destinado a tales empresas.

Actualmente el Fondo se encuentra en proceso de cambio de su estrategia para dejar de ser un Fondo Pyme regulado por la normativa especial para este tipo de fondos, por lo que no se encuentra cumpliendo con la misma actualmente. El cambio de estrategia y sobre el reglamento de gestión ya fue notificado a los inversores, aprobado por la Administradora y presentado ante CNV, que tiene pendiente su aprobación. Se prevé que el Fondo continúe siendo uno de factoring, en el que se incorporarán empresas MEGRAS (Medianas y Grandes), asimismo no se prevé un cambio significativo en el riesgo de crédito promedio del fondo que impacte sobre su calificación.

## Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a su calidad crediticia promedio la cual se ubicó en rango BBB(arg) a la fecha de análisis y en promedio del último año. Asimismo, se considera la calidad de la Administradora, su moderado a alto riesgo de concentración por emisor y de liquidez en conjunto con la elevada concentración por cuotapartista. FIX monitoreará el posicionamiento en activos por debajo del grado de inversión, con el fin de determinar que su impacto no lleve a un deterioro de la calidad de crédito promedio y por ende de la calificación del Fondo. Cabe aclarar que el Fondo se encuentra disminuyendo esta exposición a activos por debajo del grado de inversión en los últimos meses, por lo que se espera un portafolio más sano en el corto plazo.

## Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Moderado a alto riesgo de distribución.** A la fecha de análisis (30-12-22), las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 7,7%, en rango AA o A1 por un 19,7%, en rango A o A2 por un 5,6%, en rango BBB o A3 en un 63,4% y por debajo del grado de inversión por un 3,6%.

**Ajustada calidad crediticia.** Al 30-12-22 el riesgo crediticio de las inversiones se ubicó en rango BBB(arg), el cual se espera conserve en base a la estrategia del Fondo, aunque el posicionamiento en activos por debajo del grado de inversión limitan su calificación y podría presionarla de incrementarse la exposición a riesgo debajo del rango BBB.

**Moderado a alto riesgo de concentración por emisor.** Al 30-12-22, la principal concentración por emisor (neto de títulos públicos soberanos y el BCRA), alcanzaba el 22,2% y las primeras cinco el 53,0% de la cartera. Mitiga parcialmente este riesgo el corto plazo de los instrumentos.

## Análisis del Administrador

**Administradora.** Zofingen Investment inició sus operaciones en el mercado de capitales argentino en 1972. El management de Zofingen posee una amplia experiencia en mercado de capitales, siendo especialistas en deuda corporativa de Argentina. Al 31-01-23, Zofingen Investment administraba un patrimonio cercano a los \$25.549 millones, alcanzando una

## Informe de Actualización

### Calificaciones

Calificación BBB+f(arg)

### Datos Generales

**FCI Abierto Pymes Zofingen Dollar Linked**

	30-12-22
Agente de Administración	Zofingen Investment
Agente de Custodia	Banco Comafi
Patrimonio	\$ 3.206.117.848
Inicio de actividades*	Mayo 2021*
Plazo de rescate	48 horas

\*Bajo la actual estrategia

### Criterios Relacionados

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

### Informes Relacionados

FCI Abierto Pymes Zofingen Dollar Linked, 08 Junio 2022

Industria de FCI en Argentina: Actualidad y Desafíos, 06 Diciembre, 2022

FIX (afiliada de Fitch Ratings) revisó las calificaciones de Sociedades de Garantía Recíproca y Fondos de Garantía, 09 Mayo, 2022

### Analistas

Analista Principal  
 Matías Helou  
 Analista Semi Senior  
[matias.helou@fixscr.com](mailto:matias.helou@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8128

Analista Secundario  
 Darío Logiodice  
 Director  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

Responsable del Sector  
 María Fernanda López  
 Senior Director  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

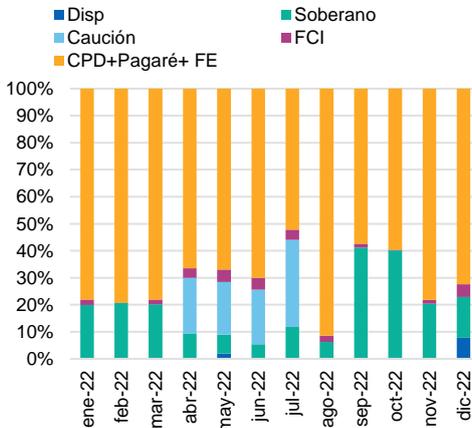
participación de mercado del 0,4%. El agente de custodia es el Banco Comafi, entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en AA-(arg) con Perspectiva Estable y A1+(arg), para endeudamiento de largo y corto plazo, respectivamente.

**Adecuados procesos.** La Administradora posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales y son idóneos para una adecuada gestión de los fondos.

**Moderado a alto riesgo de liquidez.** Al 30-12-22, el principal cuotapartista reunía un 40,5% del patrimonio del Fondo y los primeros cinco el 83,5%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más títulos públicos soberanos y FCI) alcanzaban al 27,5% del total de la cartera. De considerarse además los cheques de pago diferido con vencimientos menores a 30 días, la liquidez dinámica del Fondo asciende al 65,0% de la cartera.

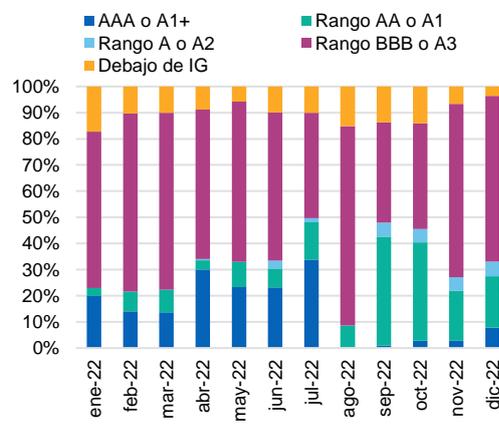
## Análisis de Cartera

**Evolución de los instrumentos en cartera**



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

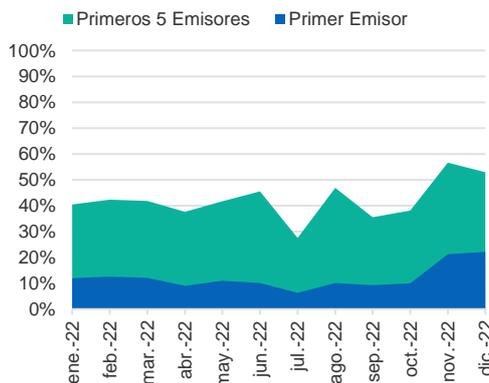
**Calidad crediticia de las inversiones**



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

### Concentración por emisor

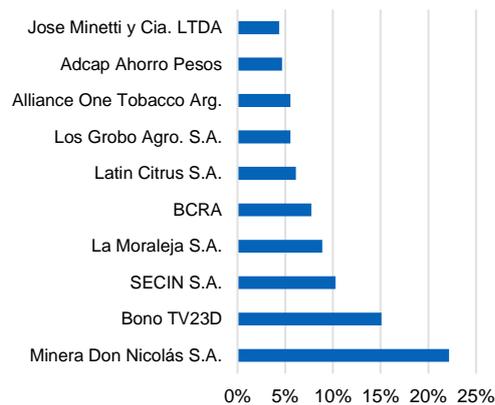
(No incluye títulos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA)



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

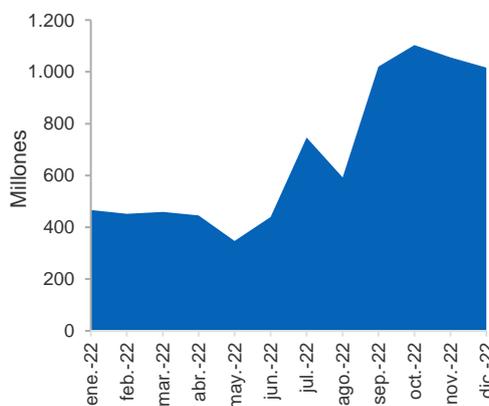
### Principales inversiones Dic 2022

(como % del total del activo)



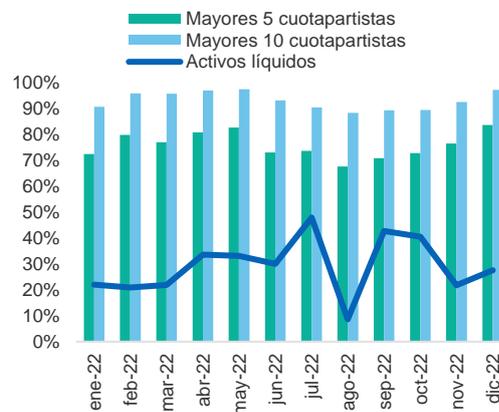
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

### Cantidad de cuotas partes



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

### Liquidez/Cuotapartistas



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

## Dictamen

### FCI Abierto Pymes Zofingen Dollar Linked

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 7 de febrero de 2023, decidió **confirmar(\*)** la calificación al presente Fondo en **BBB+f(arg)**.

**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.

El análisis del Fondo se presenta en forma resumida dado que no ha sufrido cambios significativos respecto al último informe integral publicado el 8 de junio de 2022. Dicho informe se encuentra disponible en [www.fixscr.com](http://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, 14-07-2021, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://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](http://www.cnv.gov.ar)
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 30-12-2022, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)

## Glosario

- Benchmark: índice de referencia.
- Duration/Duración Modificada: medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- Head: Responsable.
- Peer group: grupo de fondos comparables.
- Portfolio Manager: administrador de activos.
- Research: Investigación.
- View: Mirada/perspectiva.
- Disp: disponibilidades.
- FCI: Fondos comunes de inversión.
- CPD: Cheques de pago diferido.
- FE: Facturas electrónica.
- Soberano: Títulos públicos nacionales.

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](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 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.