

Alpha Renta Fija Global

Perfil

Alpha Renta Fija Global es un fondo de renta fija denominado en dólares. Su estrategia consiste principalmente en invertir en una cartera diversificada de activos internacionales tales como bonos soberanos y corporativos que cuenten con una calificación mínima de Investment Grade.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde a la elevada calidad crediticia promedio que exhibió en el último año ubicándose en AAA(arg), la cual se espera que conserve en función a sus lineamientos de inversión. Asimismo, se consideró la amplia trayectoria de la Administradora y el track-record que posee el Fondo, el bajo riesgo de distribución, el moderado a alto riesgo de concentración por emisor y moderado riesgo de liquidez.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Bajo riesgo de distribución. Al 27-01-23, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 100% (instrumentos internacionales calificados en investment grade o superior en escala local).

Elevada calidad crediticia. A la fecha de análisis (27-01-23) y en promedio del último año, el riesgo crediticio de la cartera del Fondo se ubicó en AAA(arg), la cual se espera mantenga en función a su estrategia y lineamientos de inversión.

Moderado a alto riesgo de concentración por emisor. Al 27-01-23, la principal concentración, sin considerar títulos públicos soberanos, reunía el 9,3% y las primeras cinco un 36,2% del total de la cartera. Mitiga parcialmente el presente riesgo la elevada calidad de la cartera.

Análisis del Administrador

Fuerte posicionamiento. ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. es la octava Administradora con el 3,8% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$280.777 millones (ene'23). Posee más de 35 años de historia y administra hasta la fecha 24 fondos. Además, el Agente de Custodia es el Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC Argentina).

Adecuados procesos. La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y un buen monitoreo así como un adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, sus principales directivos y responsables cuentan con trayectoria y experiencia de mercado, sumado a la profesionalización del equipo.

Moderado riesgo de liquidez. Al 27-01-23, el principal cuotapartista reunía el 9,5% del patrimonio del Fondo y los principales cinco un 19,0%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades y títulos públicos internacionales) reunían un 17,8% del total de la cartera. Si bien un rescate significativo e inesperado podría afectar la rentabilidad del Fondo, FIX no espera problemas para hacer frente a rescates en tiempo y forma.

Informe Integral

Calificaciones

Calificación AAAf(arg)

Datos Generales

Alpha Renta Fija Global	
27-01-23	
Agente de Administración	I.C.B.C Investment Argentina S.G.C.F.C.I.A.U.
Agente de Custodia	ICBC Argentina S.A.
Patrimonio	USD 38.000.127
Inicio de actividades	10-02-16
Plazo de rescate	48 horas

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

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

[Alpha Renta Fija Global](#)

Analistas

Analista Principal
 Facundo Pastor
 Analista
facundo.pastor@fixscr.com
 +54 11 5235 8128

Analista Secundario
 Darío Logiodice
 Director
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

Alpha Renta Fija Global es un fondo de renta fija en dólares con rescate en 48hs. Inició operaciones el 10-02-16 y a la fecha de análisis (27-01-23) contaba con un patrimonio de USD 38 millones.

La estrategia del Fondo es invertir principalmente en una cartera diversificada de activos internacionales de renta fija, Bonos Soberanos y Corporativos con calificación mínima de Investment Grade, aunque también en Renta Fija local nominada en dólares. El Fondo busca una apreciación del capital en el mediano plazo con una administración adecuada del riesgo y una duration cercana a un año.

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

ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. es la octava Administradora con el 3,8% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$280.777 millones (ene'23). Posee más de 35 años de historia y administra hasta la fecha 24 fondos. Además, el Agente de Custodia es el Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC Argentina).

La organización está compuesta por cuatro áreas: Portfolio Management, Sales & Marketing, Planning & Product y Business Administration.

El área de Portfolio Management se ocupa de Administrar y supervisar el manejo de las carteras de los fondos de money market, renta fija y renta variable. El área de Sales & Marketing se encarga de asistir a ventas y marketing para poder lograr los objetivos de la Administradora. El área de Planning & Product tiene como responsabilidad coordinar y controlar las actividades de planeamiento y control de gestión, analizar y coordinar el desarrollo de nuevos y mejores productos y promover y analizar mejoras y lanzamientos de nuevos proyectos. Por último, el área de Business Administration se encarga de administrar y supervisar la valuación de patrimonios y determinación de los valores de las cuotapartes, administrar los sistemas contables y de comercialización de los fondos y organizar y planificar la ejecución de proyectos de mejoras y desarrollos de sistemas.

El Agente de Custodia es el Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC (Argentina), ex Standard Bank Argentina S.A (SBA)). Asimismo, la Sociedad Gerente cuenta con el soporte de su accionista mayoritario el Industrial and Commercial Bank of China Limited (ICBC), que posee el 80% del capital; el restante 20% permanece en manos del Standard Bank London Holdings Limited controlada por Standard Bank Group (SBG).

Proceso de Inversión

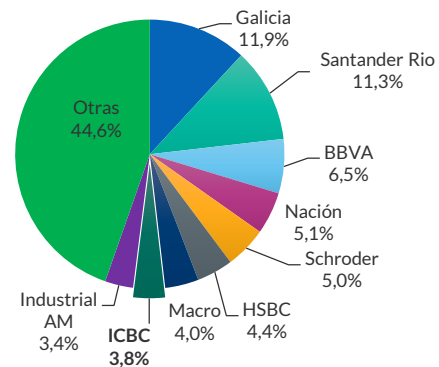
ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. realiza tres tipos de comités: de Asset Management, Fiduciario y de Inversiones. El comité de Asset Management tiene como función tomar decisiones relacionadas a las áreas de ventas, productos e inversiones analizando en forma detallada el mercado de fondos, el comportamiento de la competencia y las estrategias comerciales. El mismo se reúne con una frecuencia mensual y los participantes son el Presidente (miembro del Directorio) y los Gerentes de Inversiones (miembro del Directorio), Ventas, Producto y Planeamiento y Administración.

En tanto, en el Comité Fiduciario se analizan y aprueban las contrapartes, se determinan reglas de diversificación por activos, calificación de riesgo por emisor y otros riesgos para cada fondo, en forma individual. El mismo se realiza con una frecuencia trimestral y participan el Presidente (miembro del Directorio), y los Gerentes de Inversiones (miembro del Directorio), Ventas y Producto y Planeamiento. Asimismo, por invitación pueden participar los Gerentes de Administración de Riesgo, Riesgo Crediticio, Riesgo de Mercado, Compliance, Legales, y de Administración y Ventas de ICBC (Argentina) S.A. en su carácter de Depositario.

El Comité de Inversiones realiza el proceso de toma de decisiones referido al proceso de inversión, políticas, estrategias, y evaluación del desempeño. Los participantes son el Presidente (miembro del Directorio) y el equipo de Portfolio Management. Adicionalmente por invitación pueden participar los Gerentes de Administración, Ventas, Back Office y de Producto y Planeamiento. La frecuencia es semanal.

Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a ene'23)



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

Adicionalmente, la Administradora realiza dos tipos de controles, uno normativo (reportes a la gerencia) y uno operacional (control de portafolios). Asimismo, el auditor de la Administradora es Deloitte & Co. SA. El proceso de inversión para la construcción del portafolio se basa en cuatro factores de análisis:

1. Country Analysis- Análisis del Ciclo (análisis Macro);
2. Análisis de Mercado- Enfoque Fundamental;
3. Análisis Cuantitativo- Modelo de Optimización-Risk Model;
4. Análisis Técnico.

La toma de decisiones comienza con un análisis macro, que se realiza considerando determinados indicadores que se utilizan para predecir el ciclo. En base a esto, tanto para renta variable como para renta fija, se hace una visión positiva o negativa de largo y corto plazo para los distintos mercados y tipos de activos.

Renta Fija:

Análisis de Mercado

El proceso de inversión se basa principalmente en un análisis fundamental. Se analizan las curvas de rendimiento a fin de realizar posibles arbitrajes entre las curvas. Asimismo, se hace un seguimiento de las series históricas de TIR relativas entre los distintos bonos.

Análisis Cuantitativo-Modelo de optimización:

El modelo de optimización contempla distintas métricas de riesgo entre las que se incluye la matriz de varianzas y covarianzas, el desvío estándar, Beta, VAR, la pérdida máxima y el tracking error. El modelo de optimización determina una cartera óptima de acuerdo a los target y se lo compara con el fondo en cuestión y con el benchmark/peer group.

Análisis Técnico:

Finalmente, el análisis técnico, contribuye a analizar momentum de compra y venta, así como para el Tactical Allocation, (ciclo de largo plazo).

A su vez, se realizan análisis de tasas de interés de corto plazo, manejo de riesgo de liquidez y análisis crediticio de las entidades financieras.

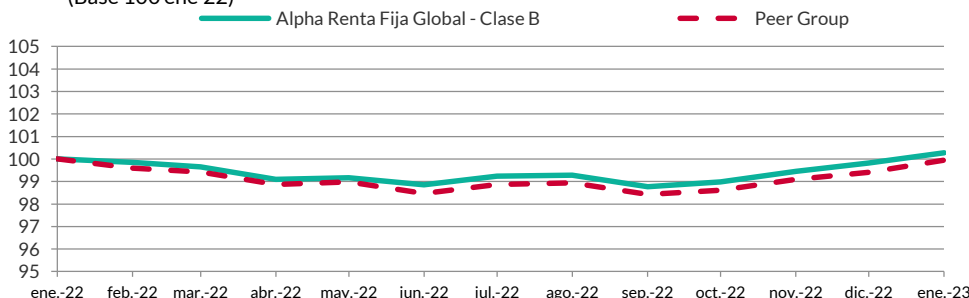
Riesgo de liquidez

A la fecha de análisis, el Fondo presentaba un moderado riesgo de liquidez. El principal cuotapartista reunía el 9,5% del patrimonio del Fondo y los principales cinco un 19,0%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades y títulos públicos internacionales) reunían un 17,8% del total de la cartera. Si bien un rescate significativo inesperado podría afectar la rentabilidad del Fondo, FIX no espera problemas para hacer frente a rescates en tiempo y forma.

Desempeño Financiero

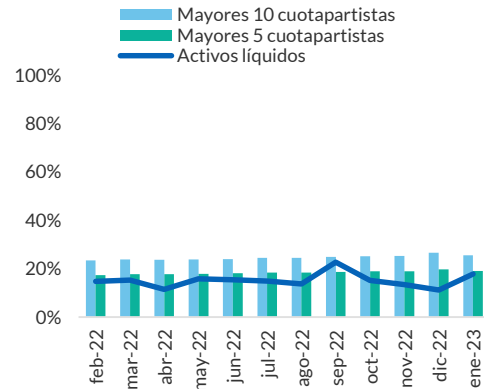
Al 31-01-23, el rendimiento anual de Alpha Renta Fija Global – Clase B fue del 0,3% mientras que el mensual fue del 0,5%. En tanto, el rendimiento del Fondo se encuentra levemente por encima de la mediana de fondos con similares características.

Crecimiento Nominal Valor Cuota
(Base 100 ene-'22)



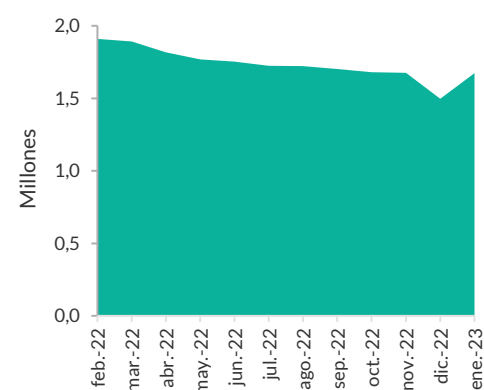
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Liquidez por Cuotapartistas



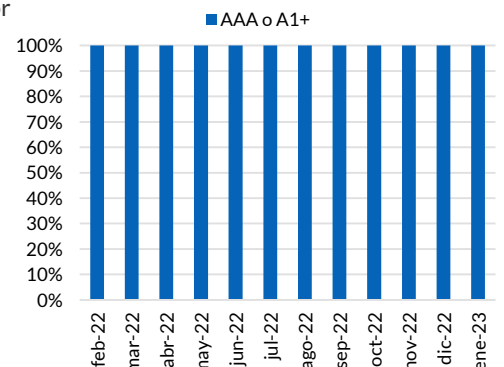
Fuente: C.A.F.C.I., estimaciones propias

Cantidad de cuotapartes



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

Calidad crediticia de las inversiones



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

A la fecha de análisis (27-01-23) y en promedio del último año, el riesgo crediticio de la cartera de inversiones del Fondo se ubicó en AAA(arg), la cual se espera mantenga en función a su estrategia y lineamientos de inversión.

Riesgo de dDistribución

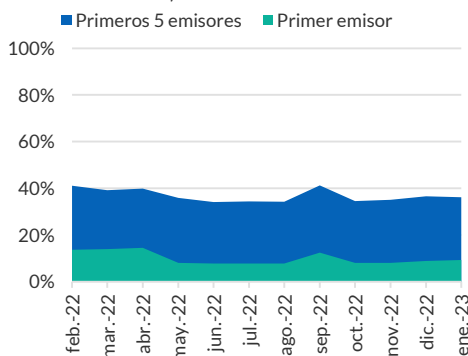
Al 27-01-23, el Fondo presentaba un bajo riesgo de distribución. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 100% dado el posicionamiento en instrumentos de renta fija internacional, principalmente de Latinoamérica, con calidad crediticia superior al soberano de Argentina.

Riesgo de concentración

El riesgo de concentración por emisor era moderado. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos, reunía un 9,3% y las primeras cinco un 36,2% del total de la cartera. Mitiga parcialmente el presente riesgo la elevada calidad de la cartera.

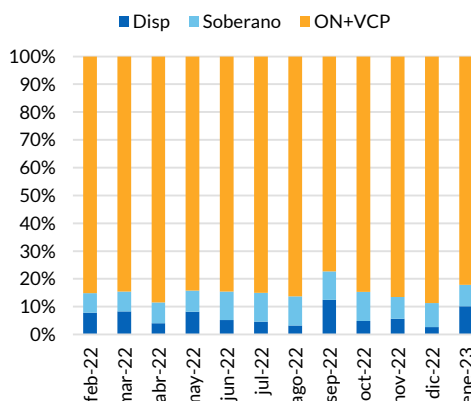
Concentración por emisor

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



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 Bonos Corporativos (ONs) en un 82,2%, por Disponibilidades (Disp) en un 10,1% y por Bonos del Tesoro norteamericano (US Treasuries) en un 7,7%.

En tanto, las principales inversiones correspondían a disponibilidades en dólares en el Banco ICBC por un 9,3%, a bonos corporativos de la empresa Inversiones CMPC por un 7,9%, a bonos del Tesoro norteamericano por un 7,7%, a bonos corporativos de BACEI y de Embotelladora Andina por un 6,4% cada uno, a bonos corporativos de Sociedad Química y Minera por un 6,2%, de Falabella por un 5,9%, de Entel Chile por un 5,5%, de Transelect por un 5,4%, del Banco Safra por un 5,3% y de Celulosa Arauco y ENAP por un 5,2% cada uno. El resto de los instrumentos en cartera ponderaban menos del 5,0% cada uno.

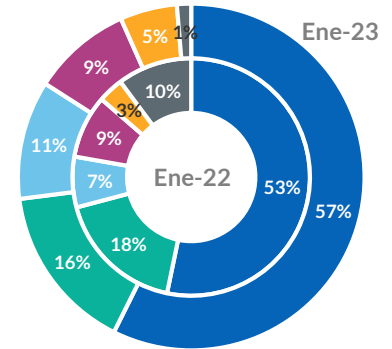
Valores que no son deuda

A la fecha de análisis (27-01-23) y de acuerdo a su estrategia, el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable y no se espera que posea.

Concentración por País

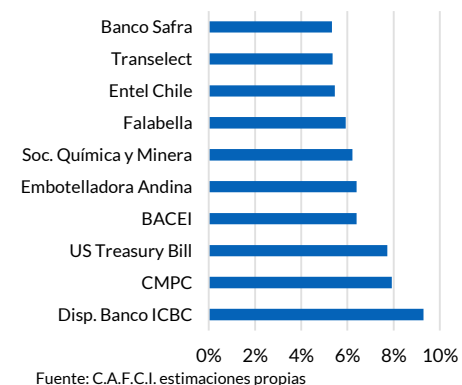
En Porcentaje (%)

■ Chile ■ Brasil ■ EE.UU. ■ Argentina ■ Mexico ■ Peru



Principales inversiones Ene 2023

(como % del total del activo)



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

Dictamen

Alpha Renta Fija Global

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, 11-01-16, disponible en www.cnv.gov.ar
- Cartera al 27-01-23 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 31-01-23, disponible en www.cafci.org.ar.

Glosario

- Asset Management: Gestión de activos
- Back Office: Procedimientos dedicados a dar apoyo interno en la empresa
- Benchmark: Índice de referencia
- Business Administration: Administración de negocios
- Country Análisis: Análisis macroeconómico de un país
- Credit Risk: Riesgo crediticio
- Disp: Disponibilidades
- FF: Fideicomisos financieros
- Global Markets: Mercados globales
- Investment Grade: Grado de inversión
- Marketing: Forma de aumentar la demanda de un producto en el mercado
- Momentum de compra: Indicador de análisis técnico que indica el momento para la compra
- Money Market: Fondo de mercado de dinero
- ON: Obligaciones negociables
- ORM & Compliance: Administración de riesgo operativo y cumplimiento
- PF: Plazos Fijos
- Peer group: Grupo de fondos comparables
- Planning & Product: Planeamiento y producto
- Portfolio management: Administración de activos
- Rendimiento Anual: Variación del valor de la cuotaparte al último día hábil del mes bajo análisis respecto del valor de la misma al último día hábil de doce meses atrás
- Rendimiento Mensual: Variación del valor de la cuotaparte al último día hábil del mes bajo análisis respecto del valor de la misma al último día hábil del mes anterior
- Research: Análisis e investigación
- Risk Model: Modelos de análisis de riesgo
- Sales: Ventas
- Soberano: Títulos públicos (Bonos + Letras soberanas)
- Tactical Allocation: Estrategia de gestión activa que se basa en detectar anomalías en los precios
- Target: Objetivos que busca replicar la cartera
- TIR: Tasa Interna de Retorno
- Tracking error: error de seguimiento
- VAR: Medida de riesgo que mide la pérdida que se podría sufrir en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad o de confianza
- VCP: Valores Representativos de Corto Plazo

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.