

# Alpha Renta Fija Global

## Informe Integral

### Perfil

**Calificación**      **AAAf(arg)**

Alpha Renta Fija Global es un fondo de renta fija nominado en dólares, con un horizonte de inversión de mediano plazo y rescate en 48 horas. La estrategia del Fondo consiste en invertir en una cartera diversificada de activos de renta fija, Bonos Públicos y Privados con calificación investment grade o instrumentos de renta fija en dólares del mercado local. Inició operaciones bajo la presente estrategia el 10-02-16 y al 30-12-20, contaba con un patrimonio cercano a USD 47,5 millones.

### Factores determinantes de la calificación

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

### Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Elevada calidad crediticia:** A la fecha de análisis (30-12-20), el riesgo crediticio promedio de las inversiones en cartera se ubicó en AAA(arg).

**Bajo riesgo de distribución:** Al 30-12-20, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 99,7% y en rango AA o A1 por un 0,3%.

**Moderado riesgo de concentración por emisor:** A la fecha de análisis, la principal concentración reunía un 9,3% y las principales cinco el 35,2% del total de la cartera. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de la cartera.

### Análisis del Administrador

**Fuerte posicionamiento:** ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. es la séptima Administradora con el 4,1% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$83.200 millones (ene'21). Posee más de 35 años de historia y administra hasta la fecha 22 fondos. Además, el Agente de Custodia es el Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC Argentina).

**Buenos procesos:** La Administradora posee un consistente proceso de selección de activos y monitoreo así como un adecuado control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen una extensa experiencia en el mercado de capitales y son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

**Moderado a alto riesgo de liquidez:** Al 30-12-20 el principal cuotapartista ponderaba un 10,9%, mientras que los primeros cinco lo hacían en un 26,6%. En tanto, la liquidez inmediata (disponibilidades) representaba el 9,2% 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.

### Crterios relacionados

[Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores](#)

### Analistas

#### Analista Principal

Denise Bordon  
Analista  
(+5411) 5235-8128  
[denise.bordon@fixscr.com](mailto:denise.bordon@fixscr.com)

#### Analista Secundario

Gustavo Ávila  
Director  
(+5411) 5235-8100  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

#### Responsable del Sector

María Fernanda Lopez  
Senior Director  
(+5411) 5235 - 8100  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

## Perfil

Alpha Renta Fija Global es un fondo de renta fija nominado en dólares, con un horizonte de inversión de mediano plazo y un plazo de rescate de 48 horas.

La estrategia del Fondo consiste en invertir en una cartera diversificada de activos internacionales de renta fija, Bonos Públicos y Privados con calificación Investment Grade, así como también en instrumentos de renta fija local en dólares. La conformación de la cartera mantiene una duration cercana a un año con una estrategia orientada a invertir la totalidad de su patrimonio en activos extranjeros de elevada calidad crediticia.

El Fondo inició operaciones bajo la presente estrategia el 10-02-16 y al 30-12-20, contaba con un patrimonio cercano a USD 47,5 millones.

## 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 séptima Administradora con el 4,1% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$83.200 millones (ene'21). Posee más de 35 años de historia y administra hasta la fecha 22 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 cuotas partes, administrar los sistemas contables y de comercialización de los fondos y organizar y planificar la ejecución de proyectos de mejoras y desarrollos de sistemas.

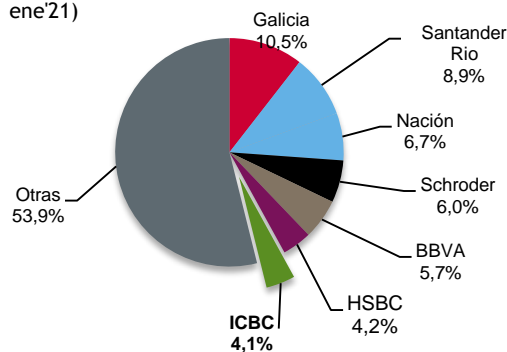
El Agente de Custodia es el Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC (Argentina), ex Standard Bank Argentina S.A (SBA)). Asimismo, la Sociedad Gerente cuenta con el soporte de su accionista mayoritario el Industrial and Commercial Bank of China Limited (ICBC), que posee el 80% del 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.

### Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos a ene'21)



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

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 bimestral 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 y de Producto y Planeamiento. La frecuencia es mensual.

Además, realiza dos tipos de controles, uno normativo (reportes a la gerencia) y uno operacional (control de portafolios).

El auditor de la Administradora es Price Waterhouse & Co. SRL.

El proceso de inversión para la construcción del portfolio se basa en cuatro factores de análisis:

- a) Country Analysis-. Análisis del Ciclo (análisis Macro);
- b) Análisis de Mercado- Enfoque Fundamental;
- c) Análisis Cuantitativo- Modelo de Optimización-Risk Model
- d) 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:

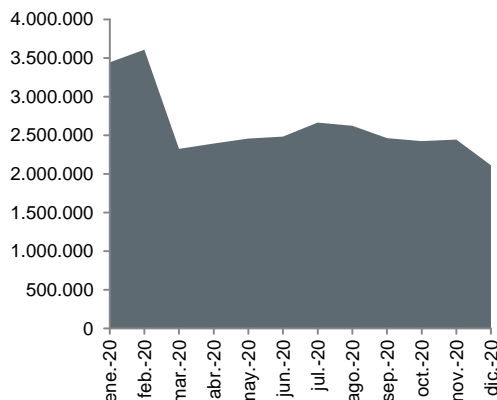
Finalmente, el análisis técnico, contribuye a analizar *momentum* de compra y venta, así como para el *Tactical Allocation*, (ciclo de largo plazo).

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

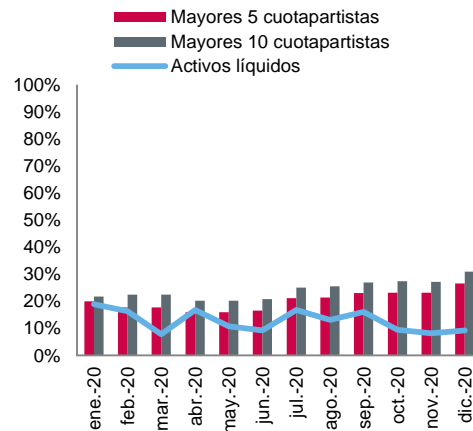
El Fondo presentaba un moderado a alto riesgo de liquidez. Al 30-12-20 el principal cuotapartista ponderaba un 10,9%, mientras que los primeros cinco lo hacían en un 26,6%. En tanto, la liquidez inmediata (disponibilidades) representaban el 9,2% del total de la cartera. Si bien un rescate significativo inesperado podría afectar la rentabilidad del Fondo, FIX no espera problemas para hacer frente a rescates en tiempo y forma.

**Cantidad de cuotapartes**



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

**Liquidez/Cuotapartistas**



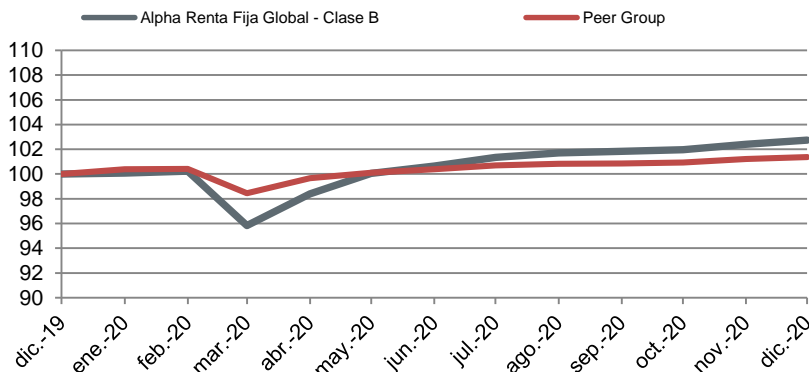
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

## Desempeño financiero

Al 30-12-20 el rendimiento anual del Fondo Alpha Renta Fija Global – clase B, fue de 2,7%, mientras que el mensual fue de 0,3%. Asimismo, se encuentra por encima del rendimiento de los fondos con similares características.

**Crecimiento Nominal Valor Cuota**

(Base 100 dic'19)



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

## Calificación de riesgo crediticio

### Riesgo crediticio

A la fecha de análisis (30-12-20), el riesgo crediticio promedio de las inversiones en cartera se ubicó en AAA(arg).

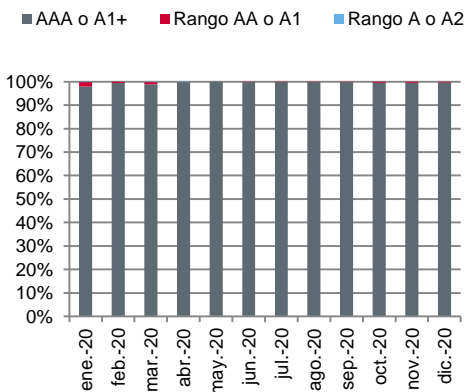
### Riesgo de Distribución

Al 30-12-20 el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 99,7% y en rango AA o A1 por un 0,3%.

### Riesgo de concentración

El Fondo presentaba un moderado riesgo de concentración por emisor. A la fecha de análisis, la principal concentración reunía un 9,3% y las principales cinco el 35,2% del total de la cartera. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de la cartera.

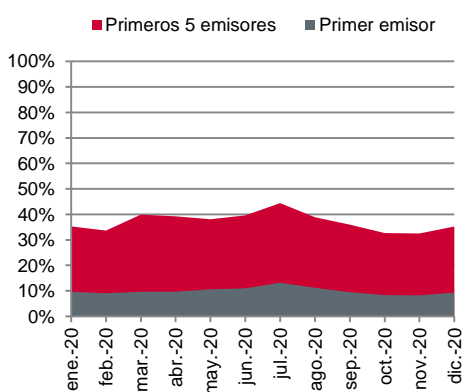
**Calidad crediticia de las inversiones**



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

**Concentración por emisor**

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

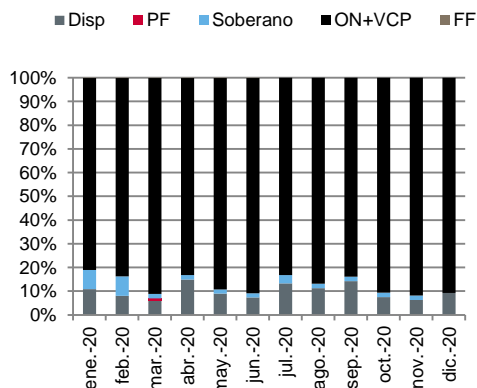


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

A la fecha de análisis, la cartera del Fondo se componía por obligaciones negociables (ON) en un 90,8% -principalmente de Chile- y por disponibilidades (disp) en un 9,2%.

Las principales inversiones del Fondo respecto al total de la cartera correspondían a ONs de Inversiones CMPC por un 9,3%, a disp en Bank of América New York por un 7,9%, a ONs de Banco Santander de México por un 6,5%, de Telefónica Chile por un 5,9%, de Entel Chile por un 5,6%, de Empresa Nacional de Petróleo por un 5,3%, de Embotelladora Andina por un 5,2%, de Banco de Chile por un 4,9%, de Banco Santander Chile por un 4,9%, de Transelect por un 4,5% y de Falabella por un 4,5%. El resto de las inversiones ponderaban menos del 4,5% cada uno.

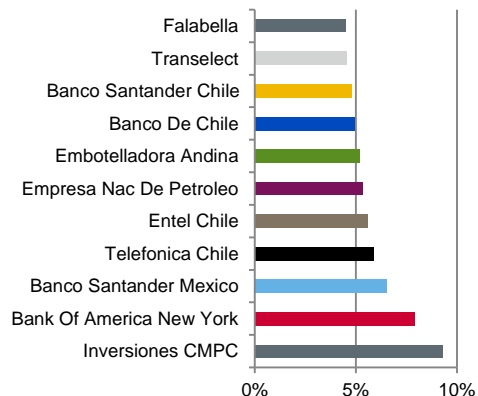
## Evolución de los instrumentos en cartera



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

## Principales Inversiones a Dic 2020

(Cifras como % del total de activos)



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

## Valores que no son deuda

A la fecha de análisis (30-12-20) y de acuerdo a su estrategia, el Fondo no presentaba activos de renta variable en cartera.

## 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 26 de febrero de 2021, decidió confirmar(\*) la calificación asignada 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’.

(\*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el 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](http://www.cnv.gov.ar).
- Cartera al 30-12-20 y cartera teórica 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 30-12-20, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar).

## Glosario

- Benchmark: Índice de referencia
- Business Administration: Administración de negocios
- Credit Risk: Riesgo crediticio
- Global Markets: Mercados globales
- Momentum de compra: Indicador de análisis técnico que indica el momento para la compra
- Money Market: Fondo de mercado de dinero.
- ORM & Compliance: Administración de riesgo operativo y cumplimiento.
- Peer group: Grupo de fondos comparables
- Planning & Product : Planeamiento y producto
- Portfolio management: Administración de activos
- Research: Análisis e investigación
- Sales: Ventas
- Tactical Allocation: Estrategia de gestión activa que se basa en detectar anomalías en los precios
- 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.
- 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
- 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.
- Disp: Disponibilidades
- PF: Plazos fijos
- ON: Obligaciones negociables
- VCP: Valores de corto plazo
- FF: Fideicomisos financieros
- Soberano: Títulos públicos (Bonos + Letras soberanas)



**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 calificador–, ha recibido los 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:

[HTTP://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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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 la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.