

Alpha Pesos Plus

Informe Integral

Calificación AA+f(arg)

Perfil

Alpha Pesos Plus es un fondo de plazo fijo clásico que invierte en el mercado local, con un horizonte de inversión de corto plazo. El objetivo del Fondo es Maximizar el rendimiento invirtiendo en una cartera diversificada de depósitos a Plazo Fijo, cuentas a la vista en entidades de reconocida solvencia denominadas en pesos.

El Fondo inició actividades en septiembre 2010 y a la fecha de análisis (24-04-20) contaba con un patrimonio cercano a los \$2.780 millones.

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde a la muy alta calidad crediticia promedio que exhibió en el último año ubicándose en AA+(arg) y en AAA(arg) a la fecha de análisis. Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora y el track-record que posee el Fondo, el bajo riesgo de distribución, de liquidez y el moderado a alto riesgo de concentración por emisor mitigado por la corta duration de los instrumentos en cartera y su elevada calidad crediticia.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy alta calidad crediticia: En promedio del último año, el riesgo crediticio de las inversiones se ubicó en AA+(arg), mientras que a la fecha de análisis (24-04-20) se posicionó en AAA(arg).

Bajo riesgo de distribución: Al 24-04-20, las inversiones en cartera del Fondo estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 88,0%, en rango AA o A1 por un 9,8% y en rango A o A2 en 2,2%.

Moderado a alto riesgo de concentración por emisor: A la fecha de análisis, la principal concentración, sin considerar Banco Nación, reunía un 17,0% y las principales cinco alcanzaban el 42,1% del total de la cartera. Mitiga el presente riesgo la corta duration de los instrumentos en cartera y su elevada calidad crediticia.

Fondo de mercado de dinero clásico: A la fecha de análisis, el Fondo se componía por cauciones en un 50,3%, por disponibilidades en un 20,7%, por plazos fijos precancelables en un 17,5% y por plazos fijos en un 11,5%.

Análisis del Administrador

Fuerte posicionamiento y amplia trayectoria de la Administradora: ICBC Investments Argentina S.A.S.G.F.C.I. es la quinta Administradora con el 4,5% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$57.800 millones (may'20). 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.

Bajo riesgo de liquidez: A la fecha de análisis, el principal cuotapartista reunía un 8,0% y los primeros cinco lo hacían en un 30,2%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades, cauciones y plazos fijos precancelables) alcanzaban un 75,2% del total de inversiones del Fondo.

Criterios relacionados

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

Analistas

Analista Principal

Denise Bordón
 Analista
 (+5411) 5235-8128
denise.bordon@fixscr.com

Analista Secundario

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

Responsable del Sector

María Fernanda López
 Senior Director
 (+5411) 5235 – 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Alpha Pesos Plus es un fondo de plazo fijo clásico que invierte en el mercado local, con un horizonte de inversión de corto plazo. El objetivo del Fondo es maximizar el rendimiento invirtiendo en una cartera diversificada de depósitos a Plazo Fijo, cuentas a la vista en entidades de reconocida solvencia denominadas en pesos.

El Fondo inició actividades en septiembre 2010 y a la fecha de análisis (24-04-20) contaba con un patrimonio cercano a los \$2.780 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 quinta Administradora con el 4,5% del mercado y un patrimonio administrado cercano a los \$57.800 millones (may'20). 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. La segunda, de asistir a ventas y marketing para poder lograr los objetivos de la Administradora. La tercera 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, la cuarta área 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)). La entidad posee 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).

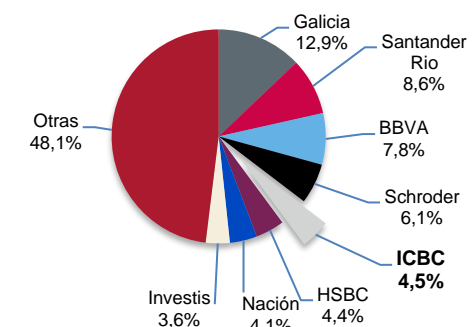
Proceso de Inversión

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. Se realizan con una frecuencia

Administradoras de Fondos de Inversión

(cifras como % del total de activos may'20)



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

mensual y los participantes son el Presidente (miembro del Directorio) y los Gerentes de Inversiones (miembros 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, etc. Para cada fondo en forma individual. Tiene una frecuencia bimestral y participan el Presidente (miembro del Directorio), y los Gerentes de Inversiones (miembros del Directorio), Ventas y Producto y Planeamiento. Además 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 mensualmente 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.

Además, ejecutan 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.

Finalmente, tanto para fondos de renta variable como para renta fija, se construye 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:

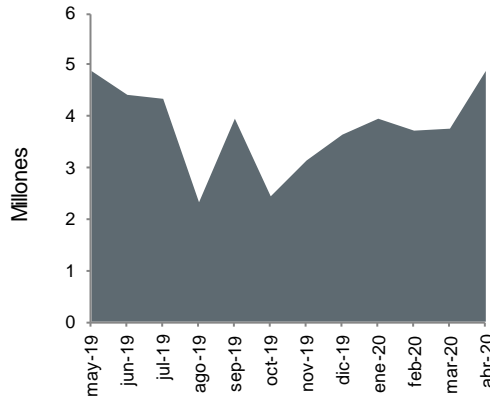
Finalmente el análisis técnico, contribuye a analizar *momentum* de compra y venta, así como para el *Tactical Allocation*, (ciclo de largo plazo).

También 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

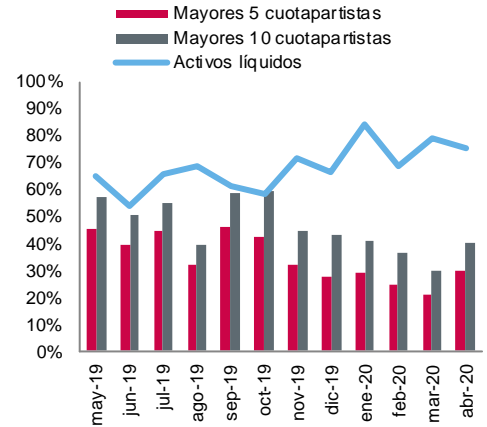
El riesgo de liquidez es bajo. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista reunía el 8,0% y los primeros cinco lo hacían en un 30,2%. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades, cauciones y plazos fijos precancelables) alcanzaban un 75,2% del total de inversiones del Fondo.

Cantidad de cuotapartes



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

Liquidez/Cuotapartistas

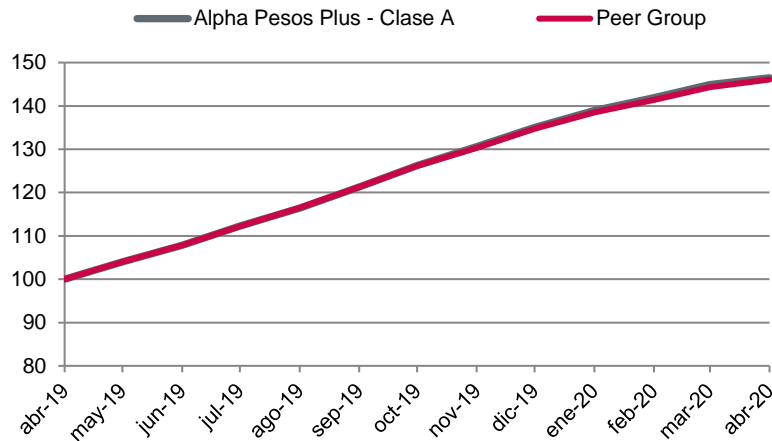


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Desempeño financiero

El rendimiento del Fondo se ubicó en el último año en línea con la mediana de los fondos de similares características. Al 24-04-20, el rendimiento anual fue de 46,5%, mientras que el mensual fue del 1,1%.

Crecimiento Nominal Valor Cuota
 (Base 100 abr'19)



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

Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

El Fondo posee una elevada calidad crediticia. En promedio del último año, el riesgo crediticio de las inversiones se ubicó en AA+(arg), mientras que a la fecha de análisis (24-04-20) en AAA(arg).

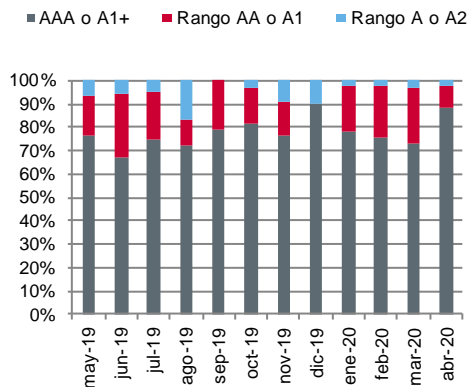
Riesgo de Distribución

Al 24-04-20 el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera del Fondo estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 88,0%, en rango AA o A1 por un 9,8%, en rango A o A2 en 2,2%.

Riesgo de concentración

El Fondo presentaba un elevado riesgo de concentración por emisor. Al 24-04-20, la principal concentración, sin considerar Banco Nación, reunía un 50,3% y las principales cinco alcanzaban un 88,6%. Mitiga el presente riesgo la corta duration de los instrumentos en cartera y su elevada calidad crediticia.

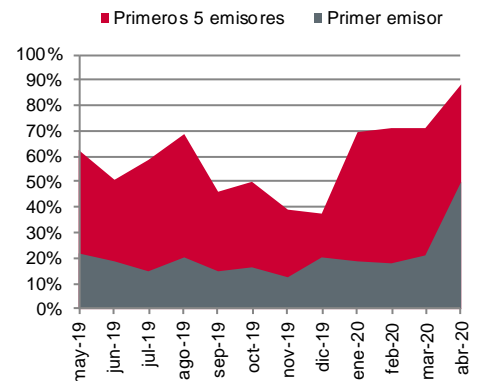
Calidad crediticia de las inversiones



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

Concentración por emisor

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

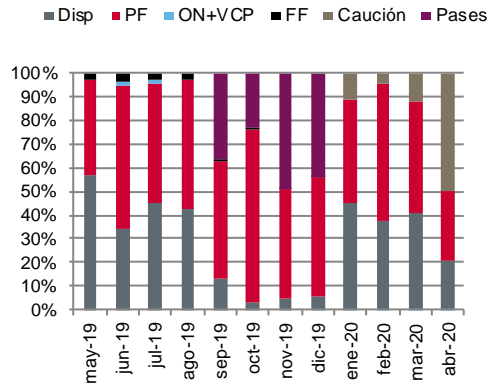


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Las principales inversiones en cartera correspondían a cauciones por un 50,3%, Banco Santander Río por un 17,1%, al Banco Galicia por un 11,5%, al Banco Supervielle por un 5,9%, al Banco Comafi por un 4,0%, al Banco Credicoop por un 3,8%, al Banco Nación por un 3,2%, al Banco Mariva por un 2,2% y al Banco Itaú por un 1,8%. El resto de las inversiones tenía, cada una, una ponderación inferior al 1% de la cartera.

A la fecha de análisis, la cartera del Fondo se componía por cauciones en un 50,3%, por disponibilidades en un 20,7%, por plazos fijos precancelables en un 17,5% y por plazos fijos en un 11,5%.

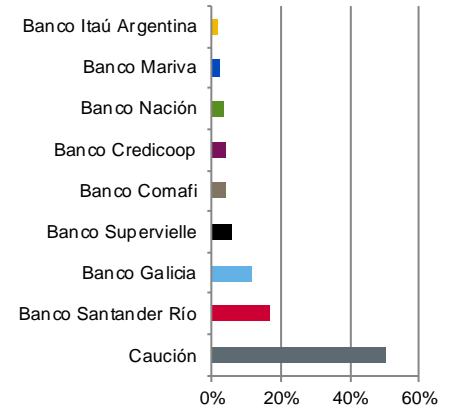
Evolución de los instrumentos en cartera



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

Principales Inversiones a Abr 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 (24-04-20) y de acuerdo a su estrategia, el Fondo no poseía inversiones en activos de renta variable.

Dictamen

Alpha Pesos Plus

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 19 de junio de 2020, decidió confirmar(*) la calificación asignada al presente Fondo en **AA+f(arg)**.

Categoría AAf(arg): la calificación de fondos 'AA' indica una muy 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 'AA'.

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 confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se presenta en el presente dictamen

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

- Reglamento de gestión 10-01-14, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 24-04-20 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 29-05-20 y del último año, disponible en 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
- PF: Plazo fijo
- PF Prec: Plazo fijo precancelable
- Disp: Disponibilidades
- BCRA: Lebacks + Pases
- FF: Fideicomiso financiero
- ON: Obligaciones negociables
- VCP: Valores de corto plazo
- 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.

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 LÍDER 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 diseminación 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.