

Megainver Liquidez Pesos

Informe Integral

Calificación

A+f(arg)

Perfil

Megainver Liquidez Pesos es un Fondo de mercado de dinero dinámico con un horizonte de inversión de corto plazo. Tiene como objetivo primario preservar el capital, a través de la inversión primordialmente en depósitos a la vista, plazos fijos y activos de Renta Fija mediante un portafolio diversificado de valores privados y fideicomisos financieros.

Está nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones. Su plazo de rescate es contado inmediato ("t+0").

Factores determinantes de la calificación

La calificación se fundamenta en el riesgo crediticio estimado del portafolio, en función de su estrategia y límites internos, y en el Análisis del Administrador. Según lo suministrado por la Administradora, se conservará una participación significativa en depósitos a la vista remunerados y a plazo precancelables, con el objeto de dotar de mayor liquidez al Fondo. Asimismo, la calificación contempla el bajo riesgo de distribución y el moderado riesgo de concentración y de liquidez de la cartera, a la vez que al ser un Fondo nuevo, no posee track record.

Crterios relacionados

Metodología de Calificación Fondos de Renta Fija, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy alta calidad crediticia: Según lo suministrado por la Administradora, el riesgo crediticio esperado del portafolio se estima en el rango AA(arg).

Distribución de las calificaciones: De acuerdo a la cartera teórica, el Fondo presentaría un bajo riesgo de distribución. La misma estaría invertida en instrumentos calificados en escala nacional en AAA o A1+ por un 54%, en rango AA o A1 por un 36% y en rango A o A2 por un 10%.

Moderado riesgo de concentración: Si bien a la fecha de análisis, el Fondo aún no constituido su cartera, se espera un moderado riesgo de concentración. En este contexto, la principal inversión en valores privados, sin considerar instrumentos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA, ponderaría en torno al 15% y los primeros cinco cerca del 50%.

Análisis del Administrador

Buen Posicionamiento: Megainver S.G.F.C.I.S.A. es una Administradora independiente que inició operaciones, lanzando sus primeros Fondos en mayo de 2012 y ha logrado un rápido crecimiento. A fines de junio de 2017, administraba un patrimonio cercano a los \$14.000 millones, entre catorce fondos, con una participación de mercado del 2.9%. Los principales directivos y accionistas son Nora Trotta (Presidente) y Miguel Kiguel (Vicepresidente), quienes tienen una participación del 25% cada uno. El 50% restante pertenece al Holding Puente, a partir de una alianza realizada en Agosto de 2013. El Agente de Custodia es el Deutsche Bank.

Adecuados procesos: La Administradora posee un adecuado 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 son idóneos para una adecuada administración de los fondos.

Moderado riesgo de liquidez: Dado que se trata de un Fondo nuevo, inicialmente podría darse una elevada concentración por cuotapartista. No obstante, la política de administración de liquidez se basará en una participación de cuentas a la vista y a plazos fijo precancelables por alrededor del 40% del Fondo; a la vez que este riesgo se encontrará parcialmente mitigado por la baja duration esperada del portafolio.

Analistas

Analista Principal

Matias Pisani
 Analista
 +5411 5235-8131
matias.pisani@fixscr.com

Analista Secundario

Gustavo Avila
 Director
 +5411 5235-8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
 Senior Director
 +5411 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Megainver Liquidez Pesos es un Fondo de mercado de dinero dinámico con un horizonte de inversión de corto plazo. Está nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones.

Tiene como objetivo primario preservar el capital, a través de la inversión primordialmente en depósitos a la vista, plazos fijos del Sistema Financiero Argentino y activos de Renta Fija mediante un portafolio diversificado de valores privados y fideicomisos financieros – este último para captar un rendimiento superior al que ofrecen las cuentas remuneradas y colocaciones a plazo, a la vez que dichos valores tendrán una duration inferior a los 90 días.

En un primer momento, el perfil de cuotapartistas al que apunta el fondo, es mayormente inversores institucionales y, en menor medida, corporativos. Su plazo de rescate es contado inmediato (“t+0”).

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

Megainver S.G.F.C.I.S.A. es una Administradora independiente que inició operaciones en mayo de 2012 y ha logrado un rápido crecimiento. A fines de junio de 2017, administraba un patrimonio cercano a los \$14.000 millones, entre catorce fondos, con una participación de mercado del 2.9%.

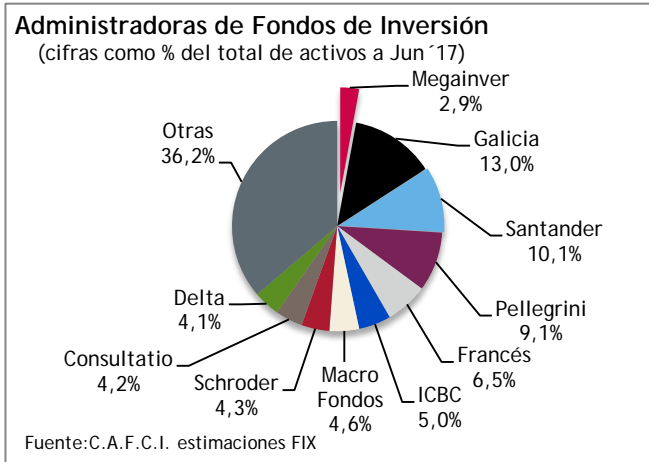
La misma surge de la unión de profesionales con importante experiencia en distintas ramas del sector financiero. Los principales directivos y accionistas son Nora Trotta (Presidente) y Miguel Kiguel (Vicepresidente), quienes tienen una participación del 25% cada uno. El 50% restante pertenece al Holding Puente, a partir de una alianza realizada en Agosto de 2013.

La Administradora posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo. Se incorporaron parámetros crediticios y se mejoró el circuito de toma de decisiones y el control de límites internos y regulatorios.

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.

El objetivo de Megainver es administrar una familia de fondos que cubra todas las necesidades de inversión de sus clientes, a través del seguimiento de un proceso de decisión racional y disciplinado que cuenta con un monitoreo permanente de las inversiones y una evaluación de los riesgos, bajo la premisa de alcanzar una óptima relación riesgo-retorno dentro de la industria de fondos comunes.

Realizan un análisis top-down (de lo macro a lo micro) que parte por comprender la macroeconomía y el momento financiero, a fin de constituir una óptima asignación por clases de activos (asset class) para luego avanzar con el stock picking (selección) de activos.



Asimismo, la Administradora busca correr riesgos moderados, adecuadamente balanceados en la relación riesgo-retorno. El monitoreo de los riesgos de mercado, crédito, liquidez y operativos es parte central del proceso de decisión y control.

La Administradora posee manuales que regulan las diferentes actividades de la Administradora. Entre ellos figuran el manual de inversiones y gestión del riesgo, el de procedimientos administrativo-contables y el de control interno y salvaguarda de los sistemas informáticos utilizados. Asimismo, posee un código y estándares de conducta, el código de protección al inversor y el manual de prevención de lavado de dinero.

Se destaca que las responsabilidades de cada uno de los sectores se encuentran claramente definidas. Asimismo, las funciones de los distintos integrantes del equipo de inversiones están delimitadas de forma explícita en el manual de inversiones.

El comité de inversiones es el encargado de aprobar las políticas y procedimientos de inversión, y participa en la gestión y monitoreo de las inversiones. Está formado por los directores de la Administradora, los portfolio managers, analistas de Inversiones y el gerente de operaciones y riesgos. Debe sesionar con al menos dos directores y cuatro miembros en total, como mínimo una vez al mes. Se confeccionarán minutas en donde figure lo tratado y decidido por el comité.

La Administradora posee además un comité comercial, que incorpora al equipo de compliance, y uno de Auditoría. Asimismo, en forma semanal se harán reuniones de posición de carácter técnico en donde se analizan la evolución del desempeño de cada fondo en términos de rentabilidad, riesgo relativo y absoluto, se revisa la estrategia y se fijan los próximos pasos a seguir. Es una reunión ejecutiva en donde participan todos los miembros del equipo de inversiones.

Los riesgos a ser analizados y monitoreados son: a) diversificación; b) de mercado, el cual será medido y monitoreado a través del indicador VAR (método paramétrico); c) de tasa de interés, cuantificado a través de la duración modificada; d) riesgo spread; e) riesgo crediticio; f) riesgo de liquidez y g) riesgo de rebalanceo.

Actualmente, el agente de Custodia del Fondo es el Deutsche Bank.

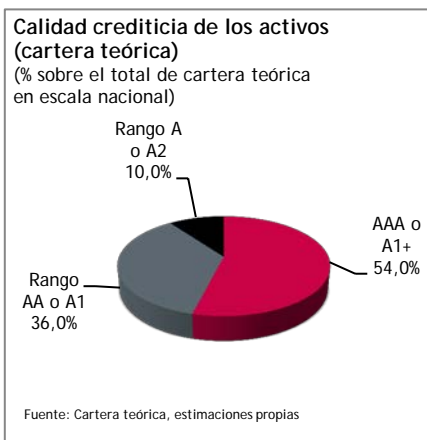
Riesgo de liquidez

Se espera que el Fondo presente un moderado riesgo de liquidez, dado que, a pesar de ser un fondo de mercado de dinero, al menos en un inicio, el Fondo podría presentar una alta concentración por cuotapartista. No obstante, cabe considerar que mitiga este riesgo el hecho de que una proporción cercana al 47,5% de la cartera se encontraría (de acuerdo a la cartera teorica) conformada por activos líquidos.

Por otra parte, según lo suministrado por la Administradora, la política de liquidez se basará en dos ejes centrales: i) una participación significativa de cuentas corrientes remuneradas y plazos fijos precancelables; y ii) una baja duration del portafolio. En este contexto, se estima que la liquidez de la cartera teórica es aceptable para cubrir con las necesidades del Fondo.

Desempeño financiero

El rendimiento del Fondo no fue analizado dado que el mismo inició operaciones en julio del corriente y, por ende, no posee track record suficiente.



Calificación de riesgo crediticio

Riesgo crediticio

El riesgo crediticio esperado del Fondo en función de su estrategia, lineamientos internos y cartera teórica (provista por la Administradora) se estima en rango AA(arg). Según lo suministrado por la Administradora, se conservará una participación significativa en depósitos a plazo y cuentas corrientes remuneradas en bancos de primera línea.

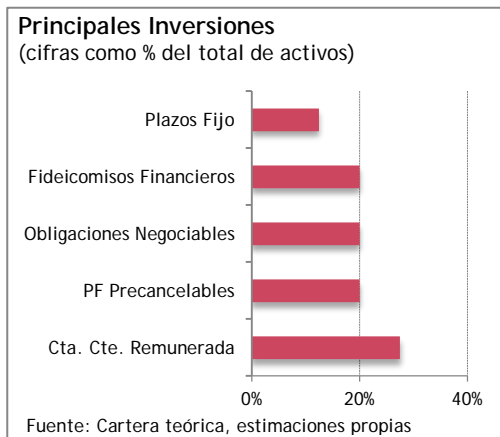
Distribución de las calificaciones

De acuerdo a la cartera teórica, el Fondo presentaría un bajo riesgo de distribución. La misma estaría invertida en instrumentos calificados en escala nacional en AAA o A1+ por un 54%, en rango AA o A1 por un 36% y en rango A o A2 por un 10%.

Riesgo de concentración

Si bien a la fecha de análisis, no ha transcurrido un tiempo prudencial para que el fondo constituya la cartera con la que operará, se espera un moderado riesgo de concentración por emisor debido a que la escala del Fondo – al menos en un principio – no será significativa. En este contexto, la principal concentración por emisor, sin considerar instrumentos emitidos por el Estado Nacional o el BCRA, ponderaría en torno al 15% y los primeros cinco cerca del 50%.

Según la cartera teórica del Fondo, los depósitos a la vista representarían un 27,5% de la misma, a la vez que los depósitos a plazo representarían un 32,5% de la cartera – dentro de los cuales 20% del valor patrimonial del Fondo estarán en plazos fijos precancelables. Por otra parte, los valores privados corporativos ponderarían cerca del 20%. Finalmente, la cartera teórica también contempla un 20% de fideicomisos financieros, los cuales serán elegidos con un criterio de riesgo conservador, en línea con los parámetros utilizados en la mayoría de los fondos que gestiona la Administradora.



Valores que no son deuda

De acuerdo con la cartera teórica, el Fondo no presentaría inversiones en activos de renta variable.

Dictamen

Megainver Liquidez Pesos

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 2 de agosto de 2017, decidió asignar la calificación **A+f(arg)** al presente Fondo.

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.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter público:

- Reglamente de gestión, 13-06-2017, disponible en www.cnv.gob.ar
- Información estadística al 30-06-2016 extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.fondosargentina.org.ar

Asimismo, se consideró la siguiente información de carácter privado:

- Cartera teórica suministrada por la Sociedad Gerente el 07-07-2017.

Glosario:

- Benchmark: Índice de referencia.
- CEO: Presidente
- CIO: Jefe de Inversiones
- COO: Jefe de Operaciones
- Duration: es una medida del porcentaje de cambio en el precio de un bono para un cambio dado en el nivel de la tasa de descuento del bono. También puede verse como el promedio ponderado efectivo de una serie de flujos de fondos de caja fijos.
- Dólar-Linked: Con cláusula de ajuste al dólar oficial.
- Hard- Dólar: Con cláusula de ajuste al dólar contado con liquidación.
- TProv.: Títulos Provinciales
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Research: Investigación
- Risk Manager: Administrador de Riesgo.
- Senior: Con antigüedad
- Server: Servidor
- View: Mirada.

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 calificadora-, 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 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.