

Megainver Financiamiento Productivo FCI Abierto PyMes

Informe Integral

Perfil

Calificación

Af(arg)

Megainver Financiamiento Productivo tiene como objetivo invertir en activos financieros locales, como mínimo de los cuales el 75% debe ser invertido en activos destinados al financiamiento de pymes, según acta aprobada por la CNV en la que se establece una política específica de inversión. Inició operaciones en abril de 2016 y, a la fecha de análisis (26-03-21), posee un patrimonio cercano a \$ 4.209 millones.

Factores determinantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la buena calidad crediticia promedio en el último año la que se ubica en A(arg), sin considerar los instrumentos por debajo del grado de inversión (1,4% de la cartera al 26-03-21). Asimismo, se contempló la buena calidad de la Administradora, el moderado riesgo de distribución, de concentración por emisor y de liquidez.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia: En promedio del último año la calidad crediticia de la cartera se ubicó en A en escala nacional sin considerar los instrumentos por debajo del grado de inversión (1,4% de la cartera al 26-03-21). De considerar dichos activos, la calidad del portafolio promedio alcanza la A-(arg).

Distribución de las calificaciones: Al 26-03-21 el riesgo de distribución era moderado. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 17,0%, en rango AA o A1 por 33,3%, en rango A o A2 por un 18,8%, en rango BBB o A3 por un 29,5%, en rango BB o B por un 1,0%, en rango B por un 0,3% y en D por un 0,1%.

Moderado riesgo de concentración: A la fecha de análisis, la principal inversión en valores privados (sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI), ponderaba un 11,6% (correspondiente a Aval Federal SGR) y los primeros cinco acumulaban un 35,1% del total de la cartera. Mitiga parcialmente el presenta riesgo la corta duration del portafolio.

Fondo Pyme: A la fecha de análisis, el Fondo se encontraba compuesto en un 69,0% por cheques de pago diferido, un 17,3% por obligaciones negociables, un 5,4% en bonos soberanos, un 4,9% por fideicomisos financieros, un 3,2% por fondos comunes de inversión (de mercado de dinero) y 0,2% por disponibilidades.

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento: Megainver S.A. es una Administradora independiente que inició operaciones, lanzando sus primeros Fondos en mayo de 2012 logrando desde entonces un rápido crecimiento. A fines de abril de 2021, administraba un patrimonio cercano a los \$ 49.858 millones, entre veinte fondos, con una participación de mercado del 2,1%. Los principales directivos son Marcos Wentzel (Presidente), Marcelo Barreyro (Vicepresidente), Miguel Kiguel (Director Titular) y Nora Trotta (Directora Titular). El Agente de Custodia es el Banco Comafi, entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A1(arg) para Endeudamiento de Corto plazo y en AA-(arg) con Perspectiva Negativa para Endeudamiento de Largo Plazo.

Buenos 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: Al 26-03-21, el principal cuotapartista reunía un 14,4% y los principales cinco acumulaban el 53,7% del patrimonio del Fondo. En tanto los activos líquidos (disponibilidades más títulos soberanos y FCI) representaban un 8,8% del total de la cartera. Si se incluyen los CPD con vencimiento menor a 30 días, la liquidez alcanza 23,3% de las inversiones.

Criterios relacionados

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

FIX (afiliada de Fitch) revisó las calificaciones de las Sociedades de Garantía Recíproca y Fondos de Garantía, 28 Abril 2021.

Analistas

Analista Principal

Yesica Colman
 Director Asociado
 (+5411) 5235 - 8147
yesica.colman@fixscr.com

Analista Secundario

Dario Logiodice
 Director
 (+5411) 5235 - 8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Perfil

Megainver Financiamiento Productivo es un fondo en pesos cuyo objetivo es invertir en activos financieros locales de los cuales, como mínimo, el 75% debe ser invertido en activos destinados al financiamiento de pequeñas y medianas empresas (PyMes) según acta aprobada por la CNV en la que se establece una política específica de inversión. Para lograr su objetivo, el Fondo tiene como estrategia construir un portafolio diversificado buscando minimizar el riesgo por proyecto. La cartera se orientará principalmente a activos en renta fija adecuándose a los mínimos establecidos por normativa, mientras que por la posición restante se buscará alcanzar una diversificación tanto por instrumento, tasa y moneda en línea con la regulación vigente.

Si bien inició operaciones en mayo de 2013, opera bajo la actual estrategia desde abril de 2016, y a la fecha de análisis (26-03-21) tenía un patrimonio cercano a los \$ 4.209 millones. El plazo de rescate es de 72 horas ("t+3").

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

Megainver S.A. es una Administradora independiente que inició operaciones en mayo de 2012 y, desde entonces, ha logrado un rápido crecimiento y un adecuado posicionamiento de mercado. A fines de abril de 2021, administraba un patrimonio cercano a los \$ 49.858 millones, entre veinte fondos, con una participación de mercado del 2,1%.

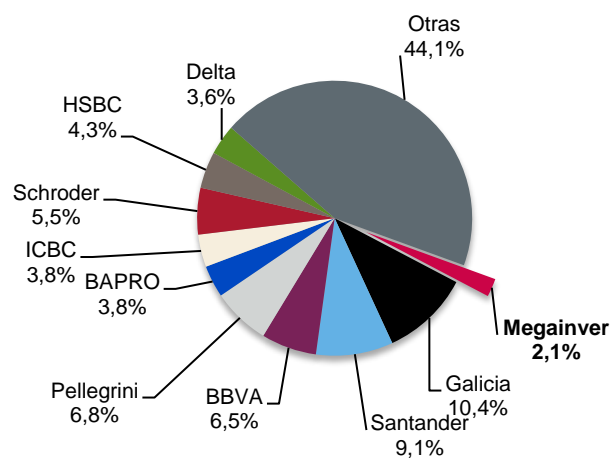
La misma surge de la unión de profesionales con importante experiencia en distintas ramas del sector financiero. Con fecha 20-10-20 la Administradora cambió su Directorio y actualmente los principales directivos son Marcos Wentzel (Presidente), Marcelo Barreyro (Vicepresidente), Miguel Kiguel (Director Titular) y Nora Trotta (Directora Titular), mientras que el accionista mayoritario es el Holding Puente, a partir de una alianza realizada en Agosto de 2013 con Miguel Kiguel y Nora Trotta. En may'20 se incorporó como CEO de la sociedad Andrés Nobile.

La Administradora posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo, basado en sólidos parámetros crediticios, fijados por el Comité de Inversiones, el cual permite una mayor eficiencia en el circuito de toma de decisiones y el control de límites internos y regulatorios. Asimismo, cada Portfolio Manager se especializa en un tipo de instrumento facilitando el seguimiento de cada una de las carteras y limitando la dependencia de persona clave en caso de ausencia de alguno de ellos.

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.

Administradoras de Fondos de Inversión
 (cifras como % del total de activos a abri'21)



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

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.

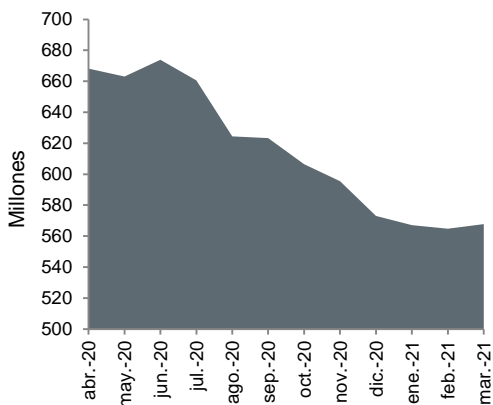
El Comité de Inversiones es el encargado de aprobar las políticas y procedimientos de inversión, y participa en la gestión y monitoreo de las inversiones. Está formado por el Comité Ejecutivo de la Administradora, los portfolio managers, analistas de Inversiones y los Gerentes de Operaciones y Comercial. 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 -con frecuencia mensual-, que incorpora al equipo de compliance, operaciones e inversiones, 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. Diariamente el área de inversiones realiza una revisión de variables macro y evalúa ajustes en los posicionamientos de cada portafolio.

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.

El Agente de Custodia es el Banco Comafi, entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A1(arg) para Endeudamiento de Corto plazo y en AA-(arg) con Perspectiva Negativa para Endeudamiento de Largo Plazo.

Cantidad de cuotas partes



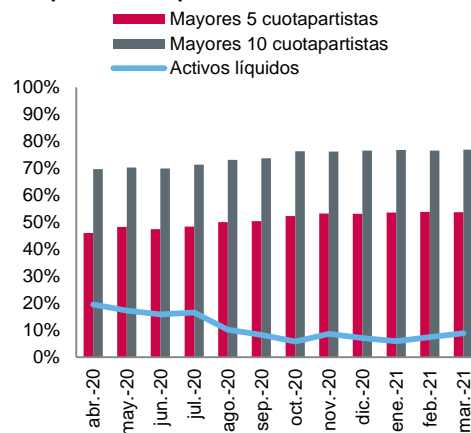
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Riesgo de liquidez

En Fondo posee un moderado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista reunía un 14,4% y los principales cinco acumulaban el 53,7% del patrimonio del Fondo. En tanto los activos líquidos (disponibilidades más títulos soberanos y FCI) representaban un 8,8% del total de la cartera. Si se incluyen los CPD con vencimiento menor a 30 días, la liquidez alcanza 23,3% de las inversiones.

De acuerdo con lo establecido en las Normas CNV, los rescates mayores al 10% del PN del

Liquidez/Cuotapartistas



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

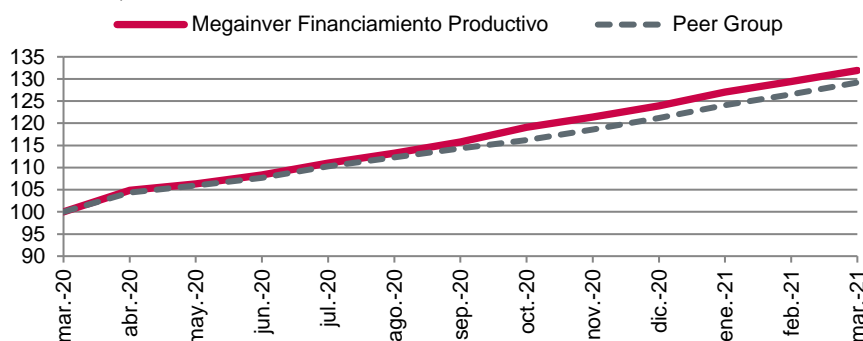
Fondo deben realizarse con un plazo de preaviso de hasta 10 días hábiles como máximo. A la fecha de análisis, el Fondo cuenta con 3 cuotapartistas que superan dicha concentración, los cuales son cubiertos adecuadamente considerando la liquidez dinámica del Fondo.

Desempeño financiero

El desempeño del Fondo se encuentra levemente por encima a la registrada por su grupo homogéneo. La rentabilidad anual del Megainver Financiamiento Productivo – Clase B, al 31-03-21, fue del 31,9%, en tanto el rendimiento mensual de mar'21 fue del 1,9%.

Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 = mar'20)



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

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

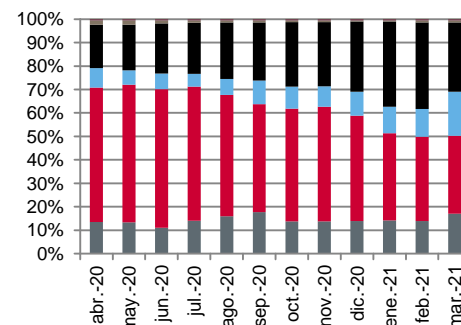
Riesgo crediticio

El Fondo presenta una buena calidad crediticia. En promedio del último año la calidad crediticia de la cartera se ubicó en A en escala nacional sin considerar los instrumentos por debajo del grado de inversión (1,4% de la cartera al 26-03-21). De considerar dichos activos, la calidad del portafolio promedio alcanza la A-(arg).

Distribución de las calificaciones

Calidad crediticia de las inversiones

■ AAA o A1+ ■ Rango AA o A1 ■ Rango A o A2
■ Rango BBB o A3 ■ Rango BB o B ■ Rango B
■ D



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

Asimismo, el Fondo exhibe un moderado riesgo de distribución. Al 26-03-21 el riesgo de distribución era moderado. Las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 17,0%, en rango AA o A1 por 33,3%, en rango A o A2 por un 18,8%, en rango BBB o A3 por un 29,5%, en rango BB o B por un 1,0%, en rango B por un 0,3% y en D por un 0,1%.

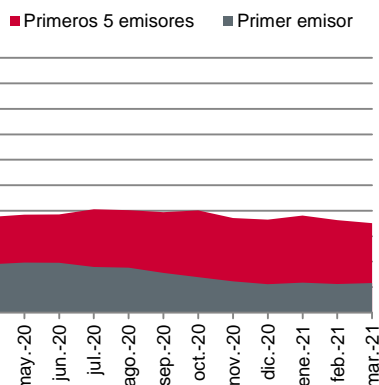
Riesgo de concentración

A la fecha de análisis, el riesgo de concentración por emisor era moderado. A la fecha de análisis, la principal inversión en valores privados (sin considerar títulos públicos soberanos ni FCI), ponderaba un 11,6% (correspondiente a Aval Federal SGR) y los primeros cinco acumulaban un 35,1% del total de la cartera. Mitiga parcialmente el presenta riesgo la corta duration del portafolio.

Al 26-03-21, las principales concentraciones en valores privados correspondían a Aval Federal por un 11,6%, Garantizar SGR por un 9,1%, Intergarantías SGR por un 5,5%, Acindar Pymes SGR por un

Concentración por emisor

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

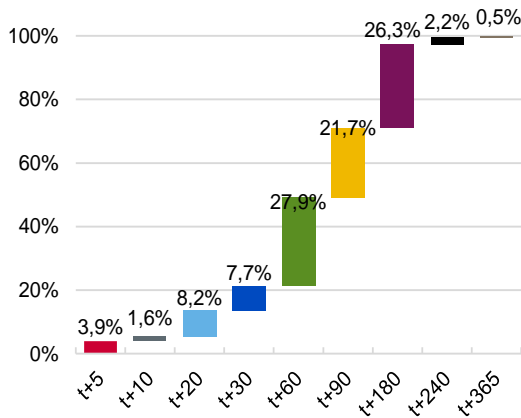


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

4,5%, cheques avalados por el MAV por un 4,4%, Argenpymes SGR por un 4,4%, Potenciar SGR por un 4,3%, Don Mario SGR por un 3,9%, San Miguel por un 3,5% y BIND Garantías SGR por un 3,0%. El resto de las inversiones ponderaba menos del 3,0% cada una dentro del total de la cartera.

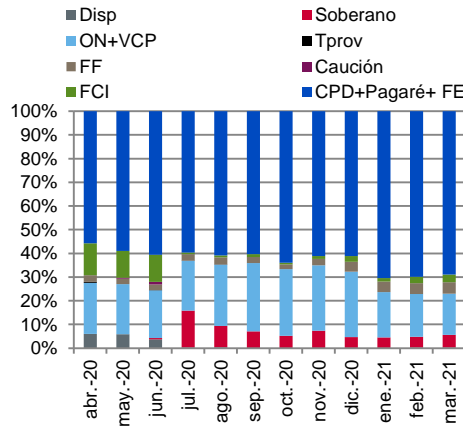
Asimismo a la fecha de análisis, el Fondo se encontraba compuesto en un 69,0% por cheques de pago diferido, un 17,3% por obligaciones negociables, un 5,4% en bonos soberanos, un 4,9% por fideicomisos

Cascada de vencimientos de los CPD



Fuente: Elaboración propia FIX

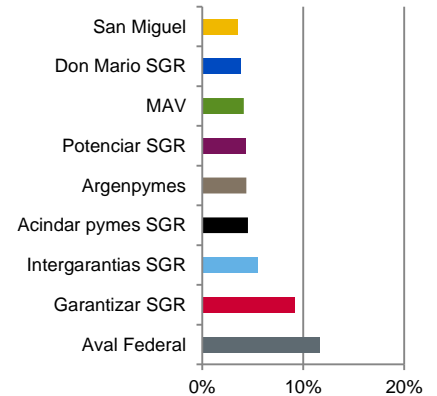
Evolución de los instrumentos en cartera



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

Principales Inversiones a Mar 2021

(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, el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable y no se prevé que posea dada su estrategia de inversión.

Dictamen

Megainver Financiamiento Productivo FCI Abierto PyMes

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 18 de mayo de 2021, decidió confirmar* la calificación asignada al presente Fondo en **Af(arg)**.

Categoría Af(arg): La calificación de fondos ‘A’ indica una alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. En general, se espera que los fondos con esta calificación presenten activos que mantengan un promedio ponderado de calificación de ‘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.

*Siempre que se confirma 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, 10-11-2016, disponible en www.cnv.gov.ar.
- Cartera al 26-03-2021. Cartera semanal disponible en www.cnv.gov.ar.
- Información estadística al 31-03-2021 y del último año, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en www.cafci.org.ar

Glosario:

- Benchmark: índice de referencia.
- Duration/Duración Modificada: medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- FCI: Fondo Común de Inversión
- Peer group: grupo de fondos comparables.
- Portfolio Manager: administrador de activos.
- Disp: Disponibilidades
- CPD: Cheque pago diferido
- FCI: Fondos Comunes de Inversión
- FF: Fideicomisos Financieros
- ON+VCP: Obligaciones Negociables + Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo
- Peer Group: Grupo comparable
- Provinciales: Títulos provinciales (Bonos provinciales + Letras)
- Soberanos: Títulos públicos nacionales

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la 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.