

## Megainver Retorno Absoluto

### Informe Integral

#### Calificación

AA-f(arg)

#### Perfil

Megainver Retorno Absoluto es un Fondo de renta fija nominado en pesos con un horizonte de inversión de mediano/largo plazo. El Fondo tiene como estrategia posicionarse en el tramo medio/largo de la curva de instrumentos en pesos, optimizando el spread sobre CER/UVA. Inició operaciones en diciembre de 2016 y, a la fecha de análisis (21-08-20), tenía un patrimonio cercano a los \$702 millones.

#### Factores determinantes de la calificación

La suba de calificación del Fondo a AA-f(arg) desde Af(arg) responde a la mejora en el perfil crediticio del Soberano luego de la reestructuración de la deuda y consecuentemente en el Fondo de acuerdo a su tenencia relativa de títulos públicos soberanos en cartera (53.6% a la fecha de análisis). Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución y de concentración por emisor y el moderado riesgo de liquidez en conjunto con la elevada concentración por cuotapartista.

#### Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Muy alta calidad crediticia:** A la fecha de análisis (21-08-20) el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en AA(arg).

**Distribución de las calificaciones:** El Fondo presenta un bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 22.4%, en rango AA o A1 por un 59.4% y en rango A o A2 por un 18.2%.

**Riesgo de concentración:** A la fecha de análisis, el riesgo de concentración era bajo. En este contexto, la principal concentración por emisor, sin considerar títulos soberanos ni FCI, ponderaba un 7.9%. En tanto, los primeros cinco emisores privados acumulaban un 34.3% del total de la cartera. El posicionamiento significativo en títulos públicos soberanos mitiga parcialmente este riesgo.

#### 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 agosto de 2020, administraba un patrimonio cercano a los \$ 45.259 millones, entre veinte fondos, con una participación de mercado del 2.7%. Los principales directivos son Miguel Kiguel (Presidente), Federico Tomasevich (Vicepresidente) y Nora Trotta (Directora). El Agente de Custodia es el Banco de Valores, entidad calificada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en A1+(arg) para Endeudamiento de Corto.

**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 31-07-20, el principal cuotapartista reunía el 37.3% y los principales cinco el 74.9% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos al 21-08-20 alcanzaban un 80.1% del total de la cartera.

#### Criterios relacionados

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

#### Analistas

##### Analista Principal

Yesica Colman  
 Analista  
 (+5411) 5235-8147  
[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)

##### Analista Secundario

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

##### Responsable del Sector

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

## Perfil

Megainver Retorno Absoluto es un fondo de renta fija nominado en pesos con un horizonte de inversión de mediano/largo plazo. Tiene como objetivo obtener una apreciación de su valor patrimonial, en términos reales, a través de la inversión primordialmente en activos con un horizonte de maduración de largo plazo, cuyos rendimientos superen la tasa de inflación (CER/UVA) con una estrategia de moderada volatilidad.

El Fondo tiene como estrategia posicionarse en el tramo medio/largo de la curva de instrumentos en pesos, optimizando el spread sobre CER/UVA. Su plazo de rescate es de 48 horas.

El Fondo inició operaciones el 7 de diciembre de 2016 y a la fecha de análisis (21-08-20) tenía un patrimonio cercano a los \$702 millones.

## 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 agosto de 2020, administraba un patrimonio cercano a los \$ 45.259 millones, entre veinte fondos, con una participación de mercado del 2.7%.

La misma surge de la unión de profesionales con importante experiencia en distintas ramas del sector financiero. Los principales directivos son Miguel Kiguel (Presidente), Federico Tomasevich (Vicepresidente) y Nora Trotta (Directora), 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.

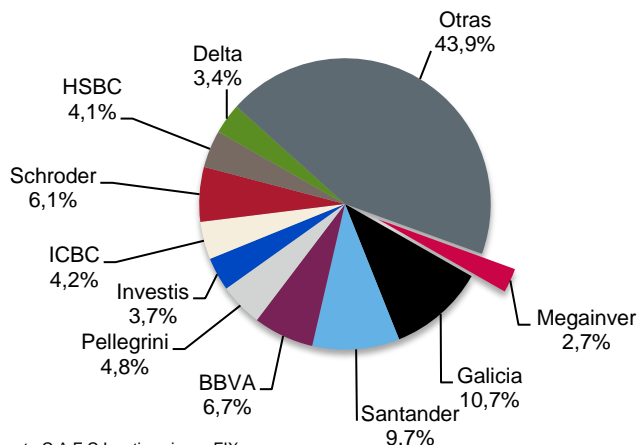
En tanto, el agente de custodia es el Banco de Valores, entidad calificada por FIX en A1+(arg) para Endeudamiento de Corto Plazo.

La Administradora posee un adecuado proceso de selección de activos y monitoreo, basado en sólidos parámetros crediticios, fijados por el Comité de Inversiones, lo cual ha mejorado el circuito de toma de decisiones y el control de límites internos y regulatorios. En los últimos años, se reforzó el equipo de riesgos profundizando los análisis por instrumentos y por emisor.

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 FIX 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 ago'20)



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

Como parte del proceso de inversión en la familia de Fondos, se 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 sus diferentes actividades. 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.

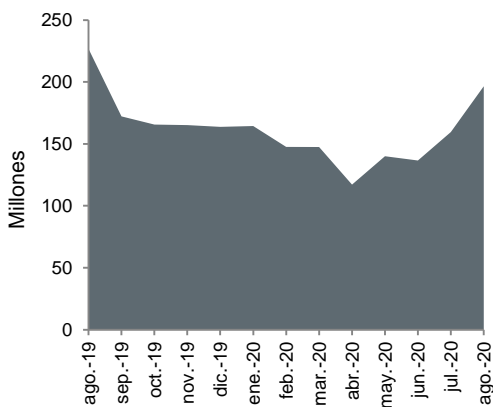
Se destaca que las responsabilidades de cada uno de los sectores se encuentran claramente definidas. Asimismo, las funciones de los distintos integrantes del equipo de inversiones están delimitadas de forma explícita en el manual de inversiones.

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.

**Cantidad de cuotapartes**

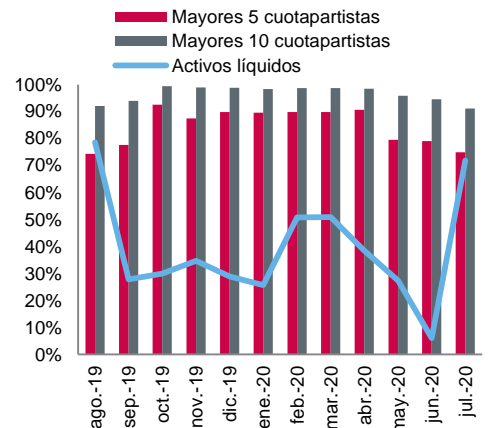


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

**Riesgo de liquidez**

Al 31-07-20, el riesgo de liquidez era moderado. En ese sentido, el principal cuotapartista reunía el 37.3% y los principales cinco el 74.9% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos al 21-08-20 alcanzaban un 80.1% del total de la cartera.

**Liquidez/Cuotapartistas**

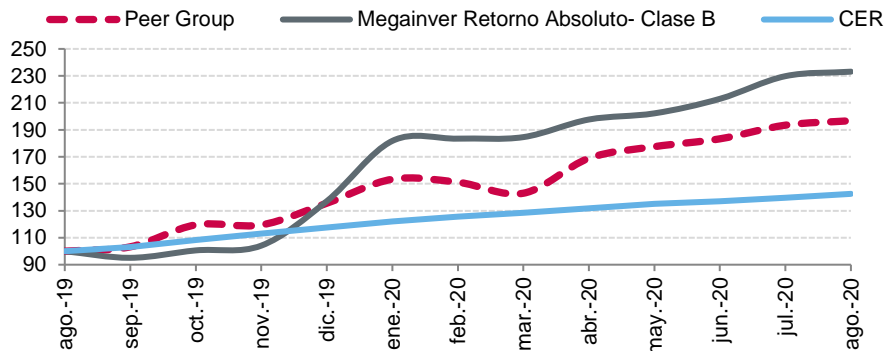


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

## Desempeño financiero

La rentabilidad mensual de agosto del Fondo fue de 1.5%, mientras que el rendimiento anual fue elevado dado el impacto negativo que tuvieron los bonos soberanos en sus cotizaciones luego del reperfilamiento de los títulos de corto plazo en ago'19.

**Crecimiento Nominal Valor Cuota**  
(Base 100 ago'19)



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

## Análisis del riesgo crediticio del portafolio

### Riesgo crediticio

El Fondo presenta una muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis (21-08-20) el riesgo crediticio de la cartera se ubicó en AA(arg).

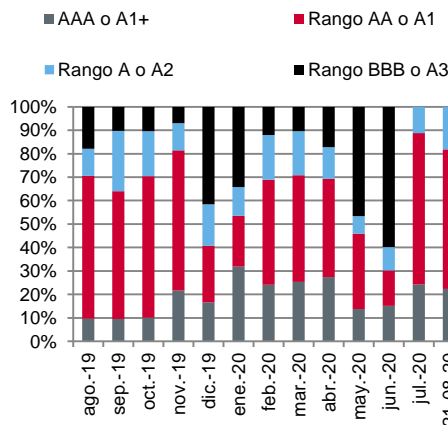
### Distribución de las calificaciones

El Fondo presenta un bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis, las inversiones en cartera estaban calificadas en escala nacional en AAA o A1+ por un 22.4%, en rango AA o A1 por un 59.4% y en rango A o A2 por un 18.2%.

### Riesgo de concentración

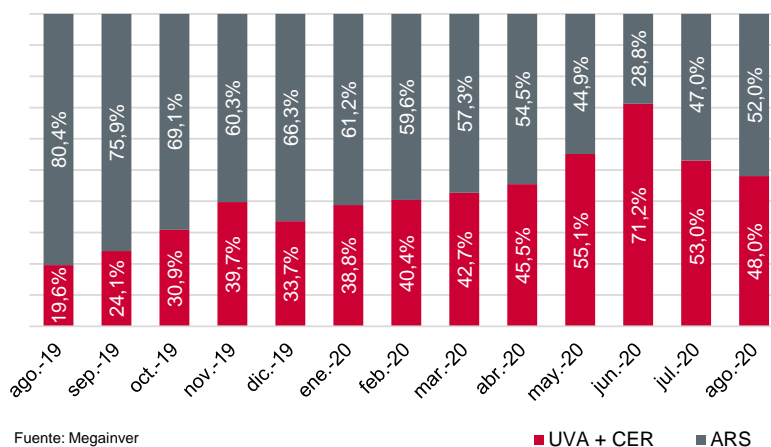
A la fecha de análisis, el riesgo de concentración era bajo. En este contexto, la principal concentración por emisor, sin considerar títulos soberanos ni FCI, ponderaba un 7.9%. En tanto, los primeros cinco emisores privados acumulaban un 34.3% del total de la cartera. El posicionamiento significativo en títulos públicos soberanos mitiga parcialmente este riesgo.

### Calidad crediticia de las inversiones



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

### Instrumentos por moneda/índice

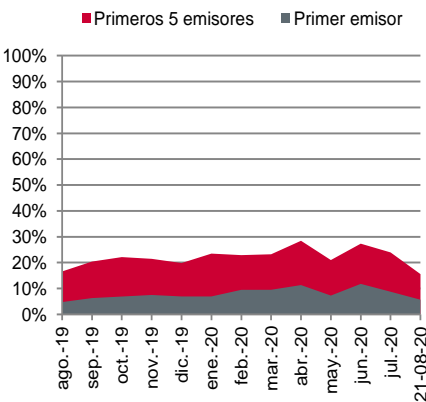


Fuente: Megainver

■ UVA + CER ■ ARS

### Concentración por emisor

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



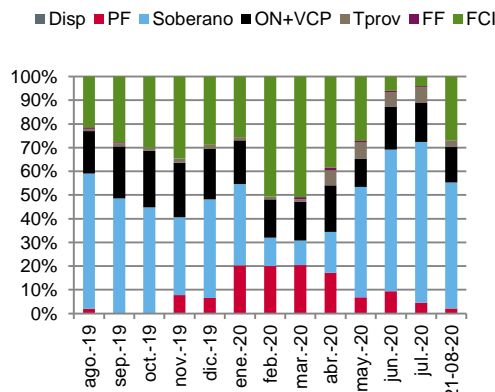
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Al 21-08-20, las principales concentraciones por valores privados en cartera correspondían a MAF Money Market FCI por un 10.0%, a Quinquela Pesos por un 8.4%, a Premier Renta CP \$ por un 6.0%, a Banco Hipotecario por un 5.7% y a Plaza Logística por un 3.1%. El resto de los instrumentos poseía una participación menor al 3.0% cada uno.

En promedio dentro del último año el Fondo se posicionó en activos ajustables por CER/UVA en un 41.8%, tomando mayor preponderancia a partir de may'20 los instrumentos ajustables por CER.

Asimismo, el Fondo estaba compuesto por títulos públicos soberanos en un 53.3%, fondos comunes de inversión en un 26.9%, obligaciones negociables en un 14.8%, títulos subsoberanos en un 2.6%, plazos fijos en un 2.1% y fideicomisos financieros por un 0.3% del total de la cartera invertida.

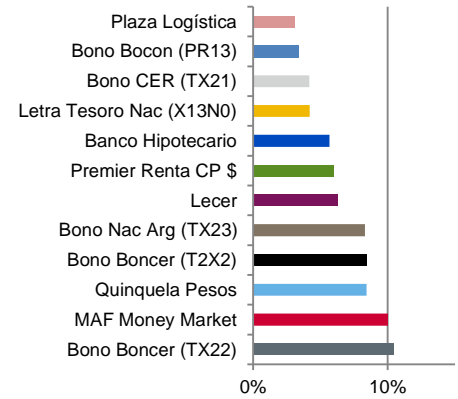
### Evolución de los instrumentos en cartera



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

### Principales Inversiones al 21-08-20

(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.

## Dictamen

### Megainver Retorno Absoluto

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 11 de septiembre de 2020, decidió **subir** la calificación del presente Fondo a **AA-f(arg)** desde **Af(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.

### Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 11-11-2016, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Cartera al 31-07-2020, suministrada por el Agente de Administración. Información sobre la composición semanal de la cartera disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Información estadística al 21-08-2020 y del último año, extraída de la Cámara Argentina de FCI, disponible en [www.cauci.org.ar](http://www.cauci.org.ar)

**Glosario:**

- Benchmark: índice de referencia
- 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
- Tprov: Títulos provinciales (Bonos provinciales + Letras)
- Soberanos: Títulos públicos (Bonos soberanos + Letes)
- PF: Plazo Fijo

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 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.