

# Quinquela Empresas Argentinas FCI Abierto Pymes

## Perfil

Quinquela Empresas Argentinas Pymes tiene como objetivo invertir en activos financieros locales, de los cuales al menos el 75% debe ser invertido en activos destinados al financiamiento de pymes, según su reglamento de gestión aprobado por la CNV y la normativa vigente.

## Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia del portafolio a la fecha de análisis y en promedio del último año, la cual se ubicó en A(arg). Asimismo, la calificación considera la calidad de la Administradora, el moderado riesgo de distribución y de concentración por emisor y el elevado riesgo liquidez del Fondo y en conjunto con la alta concentración por cuotapartista.

## Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Moderado riesgo de distribución.** Luego del impacto que tuvo sobre la calidad crediticia del portafolio la falta de solvencia de algunas SGRs que avalaban instrumentos incorporados por el Fondo, la Administradora realizó provisiones por la totalidad las posiciones pasando a *writte off* dichos activos. Al 31-03-23 las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional AAA o A1+ por un 33,0%, en rango AA o A1 por un 38,3%, en rango A o A2 por un 22,9%, en rango BBB o A3 por un 5,7% y en activos por debajo de grado de inversión por un 0,1%.

**Buena calidad crediticia.** Por lo expuesto, a la fecha de análisis el riesgo crediticio promedio de la cartera se ubicó en AA- en escala nacional, mientras que en promedio del último año (considerando el impacto antes mencionado) el mismo se ubica en rango A(arg).

**Moderado riesgo de concentración.** Al 31-03-23 la principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos, MAV ni FCI, ponderaba un 7,5%, mientras que las primeras cinco un 28,9% de la cartera del Fondo.

## Análisis del Administrador

**Fuerte posicionamiento.** Mega QM S.A. es una Administradora local independiente que surge en enero de 2022, en el marco de la fusión acordada entre Megainver S.A. (entidad absorbente) y QM Asset Management (entidad absorbida), con el 50% de participación sobre el paquete accionario, cada una de ellas. Al 28-04-23, Mega QM totalizaba un patrimonio administrado cercano a los \$285.121 millones, con una participación de mercado del 3,1%. El Agente de Custodia del presente Fondo es el Banco de Servicios y Transacciones S.A. calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en BBB+(arg) con Perspectiva Estable y A3(arg) para Endeudamiento de Largo Plazo y Corto Plazo, respectivamente.

**Buenos procesos.** La Administradora posee buenos procesos de selección de activos, monitoreo y control del cumplimiento de los límites regulatorios y lineamientos internos. Los principales ejecutivos de la Administradora son idóneos para la administración de los fondos.

**Moderado riesgo de liquidez.** Al 31-03-22 el principal cuotapartista representaba un 28,0%, y los primeros cinco un 75,5% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos (disponibilidades más títulos públicos soberanos y FCI) reunían un 18,9% de la cartera. Si se consideran los cheques con vencimiento menor a 30 días, la liquidez dinámica alcanza un

## Informe Integral

### Calificaciones

Calificación Af(arg)

### Datos Generales

Quinquela Empresas Argentinas Pymes	
31-03-23	
Agente de Administración	Mega QM S.A.
Agente de Custodia	Banco de Servicios y Transacciones
Patrimonio	\$ 14.941.559.251
Inicio de actividades	Agosto 2012
Plazo de rescate	48 horas

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija, registrado ante la CNV, Septiembre 2014](#)

### Informes Relacionados

[Quinquela Empresas Argentinas FCI Abierto Pymes](#)

[FIX revisó las Calificaciones de las Sociedades de Garantía Recíproca y Fondos de Garantía, 11 Mayo, 2022](#)

### Analistas

Analista Principal  
 Andrea Fernandez  
 Analista  
[andrea.fernandez@fixscr.com](mailto:andrea.fernandez@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

Analista Secundario  
 Yesica Colman  
 Director Asociado  
[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8147

Responsable del Sector  
 María Fernanda López  
 Senior Director  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

28.0% del portafolio. El principal cuotapartista pertenece al Grupo Económico, lo que actúa como mitigante al presente riesgo.

## Perfil

Quinquela Empresas Argentinas es un fondo de renta fija nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones, con un horizonte de mediano plazo. La estrategia del Fondo es maximizar el rendimiento, mediante la inversión en instrumentos destinados al financiamiento de pequeñas y medianas empresas.

El Fondo deberá invertir un mínimo del 75% de su patrimonio en instrumentos vinculados a su estrategia, principalmente en cheques de pago diferido y en menor medida en obligaciones negociables y fideicomisos financieros, manteniendo una *duration* objetivo entre 0.5 y 1 año. Su plazo de rescate es de 48 hrs hábiles ("T+2").

El Fondo inició operaciones Agosto de 2012 y a la fecha de análisis (31-03-23) contaba con un patrimonio cercano a los \$14.941 millones.

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

Mega QM S.A. es una Administradora local independiente que surge en enero de 2022, en el marco de la fusión acordada entre Megainver S.A. (entidad absorbente) y QM Asset Management (entidad absorbida), con el 50% de participación sobre el paquete accionario, cada una de ellas. Al 28-04-23, MegaQM totalizaba un patrimonio administrado cercano a los \$285.121 millones, con una participación de mercado del 3,1%. El Agente de Custodia del Fondo es Banco de Servicios y Transacciones S.A. calificado por FIX en BBB+(arg) con Perspectiva Estable y A3(arg), para el endeudamiento de largo y corto plazo, respectivamente.

La Administradora posee buenos procesos de selección de activos y monitoreo, basado en sólidos parámetros crediticios, fijados por el Comité de Inversiones, favorece la 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 y en determinados tipos de fondos, 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, FIX considera que 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.

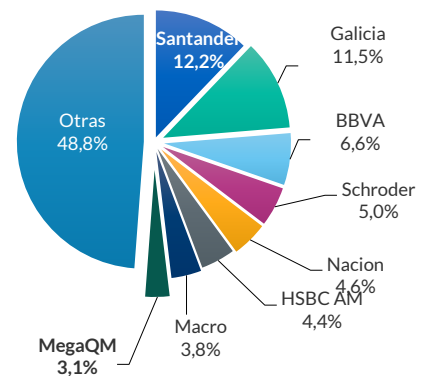
### Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

La Administradora posee manuales que regulan las diferentes actividades de la misma, entre los que figuran el Manual de Inversiones donde se establecen las políticas a seguir por la Gerencia de Inversiones, el de Procedimientos concerniente al funcionamiento administrativo de la Sociedad, el de Gobierno Corporativo, un manual de Contingencia de Procesamiento Electrónico, un manual de Continuidad del Negocio y de Recuperación ante un Desastre y un manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo. Actualmente, dichos manuales se encuentran en proceso de revisión e integración en función a la nueva estructura.

El objetivo de Mega QM 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.

Para lo cual, la Administradora posee un adecuado proceso de inversión, el cual se lleva a cabo a través de: (i) un Comité Inversiones que se realiza con frecuencia mensual, en el cual se realiza un análisis de la situación macroeconómica (junto a asesores económicos) y se revisan las estrategias/posiciones de los distintos Fondos; y (ii) Reuniones de Inversiones que se realiza con frecuencia semanal en el que se analiza el mercado y se evalúa la performance de los Fondos y contra sus comparables, estrategia de asignación de activos, de *duration* y de

**Administradoras de Fondos de Inversión**  
 (cifras como % del total de activos a Abril'23)



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

diferenciación respecto al grupo de comparables para luego avanzar con el stock picking (selección) de activos. En dichos comités participan miembros del Directorio, CEO, CIO, Directores, Gerente de Inversiones y su equipo.

El Comité de Inversiones mensual debe sesionar con al menos dos directores y cuatro miembros en total. En cada encuentro, se confeccionan minutas en donde figuran lo tratado y decidido por el Comité.

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. El programa que utiliza para la administración y monitoreo de los límites regulatorios es ESCO al igual que el resto de la industria de Fondos, en tanto cuentan adicionalmente con soporte de Terminal Bloomberg, Reuters y pantalla BYMA.

Además, para fortalecer el área de Inversiones, Mega QM se nutre del análisis de consultoras externas de research económico y especializadas en la industria de Fondos, tales como Econview, 1816 Consultora, PxQ Consultora y Estudio Alpha.

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.

Asimismo, la Administradora posee un adecuado control y gestión diaria de los activos, en la que se ejecutan las decisiones tomadas por el Comité de Inversiones teniendo en cuenta los límites normativos y regulatorios. Además, el equipo del Chief Compliance Officer monitorea diariamente los desvíos de cada Fondo en función de sus políticas de inversión y de los límites internos y externos, e informa a la Gerencia de Inversiones para su posterior corrección.

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.

La auditoría tanto de la Administradora como de los fondos es realizada por Deloitte & Co S.A.

### Riesgo de Liquidez

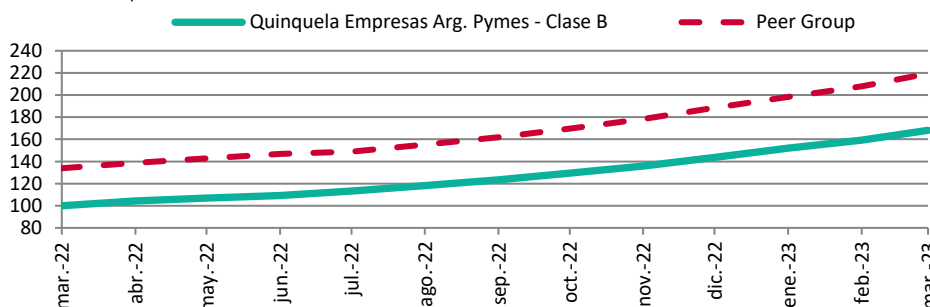
Al 31-03-23 el Fondo presentaba un moderado riesgo de liquidez. El principal cuotapartista representaba un 28,0%, y los primeros cinco un 75,5% del patrimonio del Fondo. En tanto, los activos líquidos a la misma fecha (liquidez inmediata más títulos públicos soberanos y FCI) reunían un 18,9% del total de la cartera. Si se consideran los cheques y pagarés con un vencimiento menor a 30 días, la liquidez dinámica asciende a un 28,0% del portafolio del Fondo.

### Desempeño Financiero

Al 31-03-23, el rendimiento anual del Fondo fue del 68,1% para la clase B mientras que el rendimiento mensual fue del 5,5% para la misma clase. En tanto, el rendimiento del Fondo se encuentra en línea con la mediana de fondos con similares características.

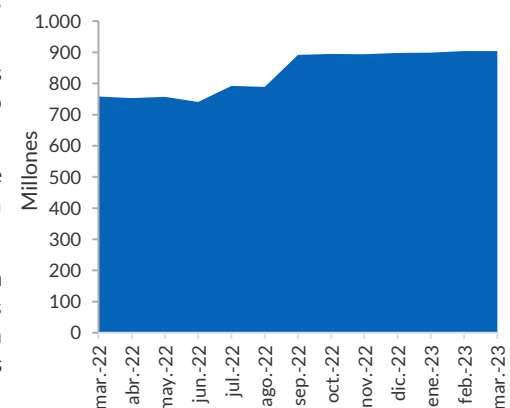
### Crecimiento Nominal Valor Cuota

(Base 100 mar'22)



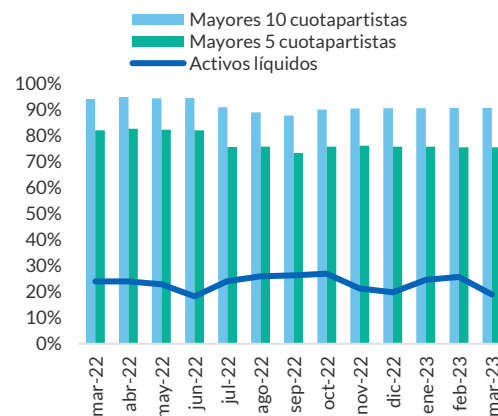
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias

### Cantidad de cuotapartes



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

### Liquidez/Cuotapartistas



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

## Calificación de riesgo crediticio

### Riesgo crediticio

El Fondo presentó a la fecha de análisis una buena calidad crediticia. En promedio del último año el riesgo crediticio del portafolio se ubicó en rango A(arg), considerando los activos por debajo de grado de inversión (0.1% al 31-03-23).

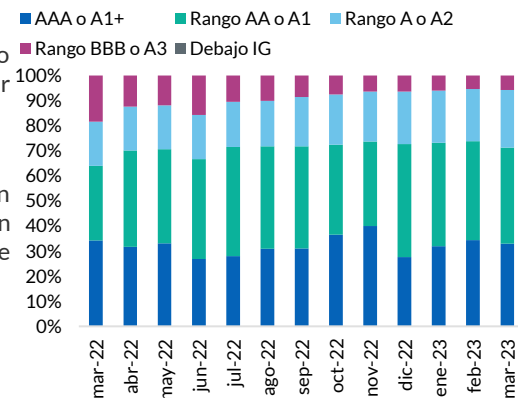
### Riesgo de distribución

Al 31-03-23, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional AAA o A1+ por un 33.0%, en rango AA o A1 por un 38.3%, en rango A o A2 por un 22.9%, en rango BBB o A3 por un 5.7% y en activos por debajo de grado de inversión por un 0.1%.

### Riesgo de concentración

A la fecha de análisis el riesgo de concentración se considera moderado. La principal concentración por emisor, sin considerar títulos públicos soberanos, MAV ni FCI, ponderaba un 7,5%, mientras que las primeras cinco un 28,9% de la cartera del Fondo. Mitiga parcialmente el presente riesgo la corta *duration* de la cartera (0,9 años a fines de mar'23).

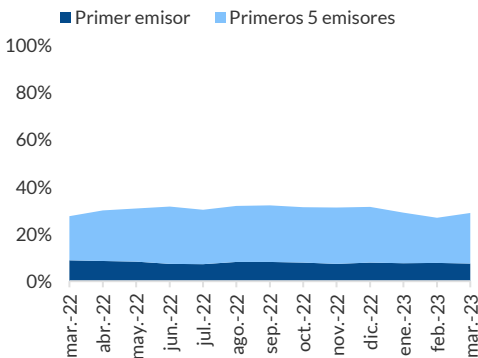
### Calidad crediticia de las inversiones



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

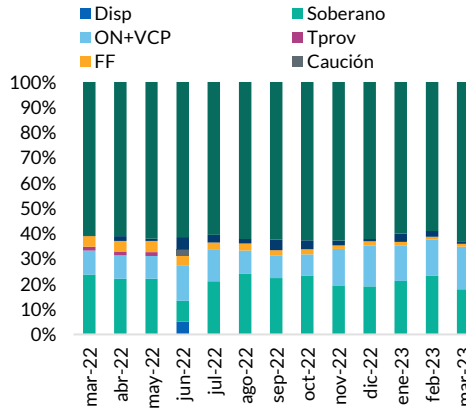
### Concentración por emisor

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



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

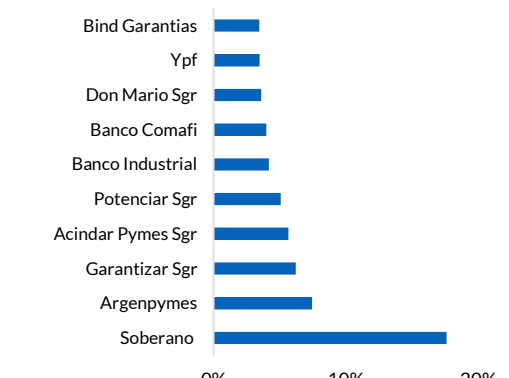
### Evolución de los instrumentos en cartera



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

### Principales inversiones Marzo 2023

(como % del total de la cartera)



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

Al 31-03-23, la cartera del Fondo se componía de cheques de pago diferido por un 45,8%, de títulos públicos soberanos por un 24,7%, y de obligaciones negociables por un 21,3% y pagares por un 10,4 %. El resto de los activos ponderaban menos del 2% cada uno.

Las principales inversiones en cartera correspondían a Bonos soberanos en un 17,6%, Argenpymes por un 7,5%, a Garantizar SGR por un 6,2%, a Acindar Pymes SGR por 5,7%, a Potenciar SGR por un 5,1%, a Banco Industrial por un 4,2%, a Banco Comafi por un 4,0%, a Don Mario SGR por un 3,6% y a YPF y a BIND Garantías por un 3,5% cada una. El resto de las inversiones tenían una ponderación inferior al 3,5%.

### Valores que no son deuda

A la fecha de análisis, el Fondo no posee inversiones en activos de renta variable y no se espera que posea en función a su estrategia de inversión.

## Dictamen

### Quinquela Empresas Argentinas 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 2023, decidió **confirmar(\*)** la calificación 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. 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.

El análisis del Fondo se presenta en forma resumida dado que no ha sufrido cambios significativos respecto al último informe integral publicado el 8 de junio de 2022. Dicho informe se encuentra disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

(\*)Siempre que se confirme 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, 20-07-2017, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Cartera al 31-03-2023 suministrada por la Administradora. Información sobre composición semanal de cartera disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Información estadística extraída de la Cámara Argentina de FCI, al 28-04-2023, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)

## Glosario

- CDP: Cheque de Pago Diferido.
- Disp: Disponibilidades.
- FCI: Fondos Comunes de Inversión.
- ON+VCP: Obligaciones Negociables + Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo.
- Soberano: Títulos Públicos Nacionales.
- Tprov: Títulos Provinciales (Bonos provinciales + Letras).
- PF: Plazos Fijos.

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 calificadoras, ha recibido 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.