

# Quinquela Pesos

## Perfil

Quinquela Pesos es un fondo de mercado de dinero clásico, con un horizonte de inversión de corto plazo, cuyo objetivo es obtener una renta similar a la tasa remunerada de los principales bancos del país, invirtiendo en plazos fijos, cuentas remuneradas y cauciones, con mínima exposición a riesgo.

## Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad crediticia del portafolio que en promedio del último año se ubicó en AA(arg). Asimismo, la calificación considera la calidad de la Administradora, el bajo riesgo de distribución, el bajo a moderado riesgo de concentración por emisor y el moderado riesgo de liquidez.

## Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

**Muy buena calidad crediticia.** En promedio del último año el riesgo crediticio del portafolio se ubicó en AA(arg), en línea con la calificación asignada.

**Distribución de las calificaciones.** A la fecha de análisis (28-01-22) el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional AAA o A1+ por un 88,6%, en rango AA o A1 por un 10,1%, en rango A o A2 por un 0,6% y en rango BBB o A3 por un 0,7%.

**Bajo a moderado riesgo de concentración.** Al 28-01-22 la principal concentración por emisor, sin considerar Banco Nación ni cauciones, ponderaba un 9,8%, mientras que las primeras cinco un 38,7% de la cartera del Fondo. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de los principales emisores y la corta duration de los activos en cartera.

## 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 25-02-22, Mega QM totalizaba un patrimonio administrado cercano a los \$155.452 millones, con una participación de mercado del 3,9%. El Agente de Custodia del Fondo es Banco de Servicios y Transacciones S.A. calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en BBB(arg) con Perspectiva Estable y A3(arg), para el endeudamiento de largo 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 28-01-22, el primer cuotapartista reunía un 14,2% del patrimonio del Fondo, mientras que los principales cinco reunían el 47,9%. En tanto, la liquidez inmediata (disponibilidades más plazos fijos precancelables ejecutables) representaba el 39,6% de la cartera del Fondo.

## Informe Integral

### Calificaciones

Calificación AAf(arg)

### Datos Generales

#### Quinquela Pesos

28-01-22	
Agente de Administración	Mega QM S.A.
Agente de Custodia	Banco de Servicios y Transacciones S.A.
Patrimonio	\$ 31.776.268.934
Inicio de actividades	Agosto 2014
Plazo de rescate	Inmediato

### Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Fondos de Renta Fija, registrado ante la CNV, Septiembre 2014

### Informes Relacionados

[Quinquela Pesos](#)

### Analistas

Analista Principal  
 Valentina Zabalo  
 Analista  
[valentina.zabalo@fixscr.com](mailto:valentina.zabalo@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8170

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

## Perfil

Quinquela Pesos es un fondo de mercado de dinero clásico, con un horizonte de inversión de muy corto plazo. Está denominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones. Tiene como objetivo obtener una renta similar a la tasa remunerada de los principales bancos del país, minimizando la exposición al riesgo y manteniendo elevados márgenes de liquidez, invirtiendo en plazos fijos, simples y precancelables, cuentas remuneradas y cauciones. Su plazo de rescate es inmediato ("T+0").

El Fondo inició operaciones en agosto de 2014 y a la fecha de análisis (28-01-22) contaba con un patrimonio cercano a los \$31.776 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 25-02-22, MegaQM totalizaba un patrimonio administrado cercano a los \$155.452 millones, con una participación de mercado del 3,9%. El Agente de Custodia del Fondo es Banco de Servicios y Transacciones S.A. calificado por FIX (afiliada de Fitch Ratings) 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.

### Estructura organizacional

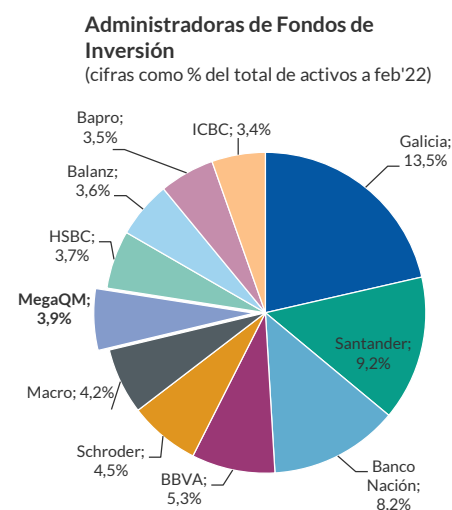
El Directorio de Mega QM está integrado por Andrés Peralta (Presidente), Miguel Kiguel (Director), Flavio Simonotto (Director), Isela Costantini (Director), y Marcelo Barreyro (Director).

La organización de la Sociedad se considera razonable al total de activos bajo administración, con controles y responsabilidades adecuadamente definidos. La nueva estructura cuenta con 30 empleados (excluyendo al Directorio), dentro de los que se encuentran el CEO, el CIO, el CCO, la Dirección Comercial, de Operaciones, Finanzas y Capital Humano y la Gerencia de Inversiones.

### 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.



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

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 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.

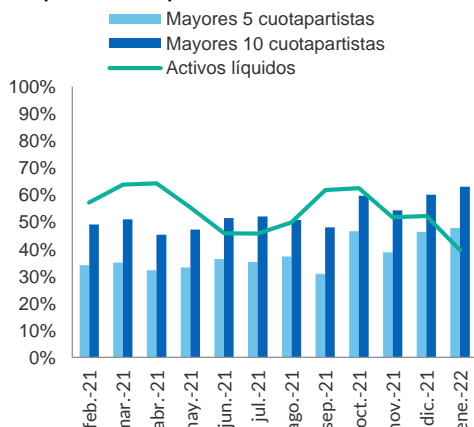
Los riesgos a ser analizados y monitoreados son: a) diversificación; b) de mercado, el cual será medido y monitoreado a través del indicador VAR (método paramétrico); c) de tasa de interés, cuantificado a través de la duración modificada; d) riesgo spread; e) riesgo crediticio; f) riesgo de liquidez,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

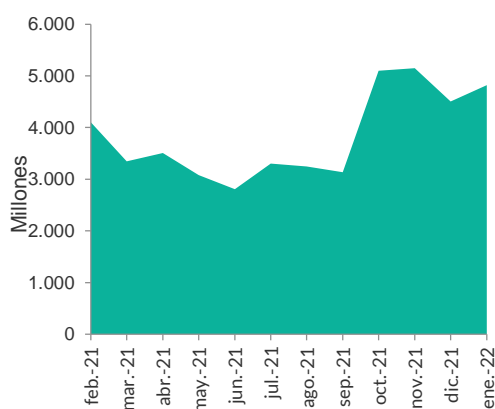
A la fecha de análisis, el Fondo presentaba un moderado riesgo de liquidez. Al 28-01-22, el primer cuotapartista reunía un 14,2% del patrimonio del Fondo, mientras que los principales cinco reunían el 47,9%. En tanto, la liquidez inmediata (disponibilidades más plazos fijos precancelables ejecutables) representaba el 39,6% de la cartera del Fondo.

**Liquidez/Cuotapartistas**



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

**Cantidad de cuotapartes**



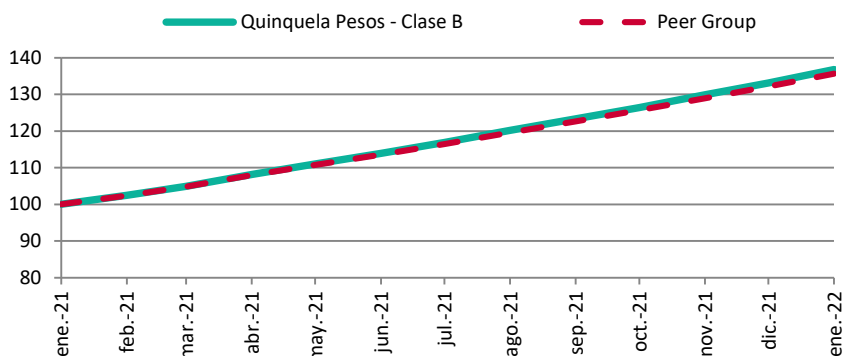
Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

## Desempeño Financiero

Al 31-01-22, el rendimiento anual de Quinquela Pesos fue del 36,7% para la clase B mientras que el rendimiento mensual fue del 2,7% 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 ene'21)



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

## Calificación de riesgo crediticio

### Riesgo crediticio

El Fondo presenta una muy buena calidad crediticia. En promedio del último año el riesgo crediticio del portafolio se ubicó en AA(arg), en línea con la calificación asignada.

### Riesgo de distribución

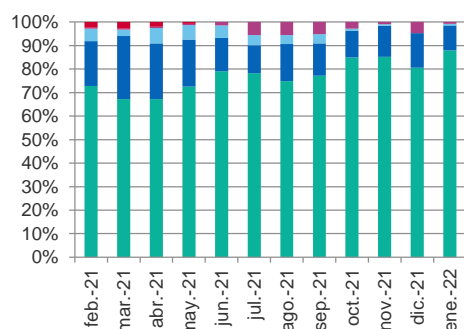
Al 28-01-22, el riesgo de distribución era bajo. Las inversiones en cartera se encontraban calificadas en escala nacional AAA o A1+ por un 88,6%, en rango AA o A1 por un 10,1%, en rango A o A2 por un 0,6% y en rango BBB o A3 por un 0,7%.

### Riesgo de concentración

El riesgo de concentración por emisor era bajo a moderado. Al 28-01-22 la principal concentración por emisor, sin considerar Banco Nación ni cauciones, ponderaba un 9,8%, mientras que las primeras cinco un 38,7% de la cartera del Fondo. Mitiga el presente riesgo la elevada calidad crediticia de los principales emisores y la corta duration de los activos en cartera.

### Calidad crediticia de las inversiones

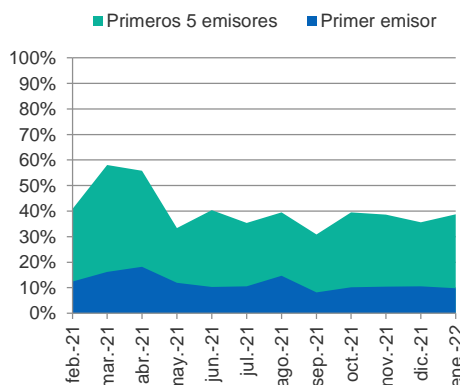
■ AAA o A1+ ■ Rango AA o A1 ■ Rango A o A2  
 ■ Rango BBB o A3 ■ Debajo de IG



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

### Concentración por emisor

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

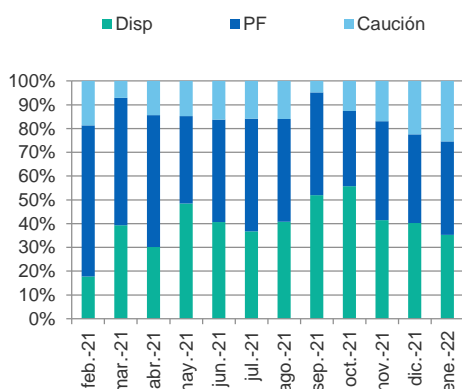


Fuente: Cámara Argentina de F.C.I., estimaciones propias.

Al 28-01-22, el Fondo se componía por plazos fijos en un 39,3% (el 56,8% de los mismos corresponden a plazos fijos precancelables que representan el 18,6% de la cartera), por disponibilidades en un 35,3% y por cauciones en un 25,4%.

En tanto, las principales inversiones correspondían a cauciones por un 25,4%, a plazos fijos en Banco Nación por un 14,8%, a plazos fijos y disponibilidades en Banco Galicia por un 9,8%, a disponibilidades en Banco HSBC por un 9,6%, a plazos fijos y disponibilidades en Banco de Valores por un 7,5% y a plazos fijos en el Banco de la Provincia de Buenos Aires por un 7,2%. El resto de las inversiones en cartera ponderaban menos del 5,0% cada una.

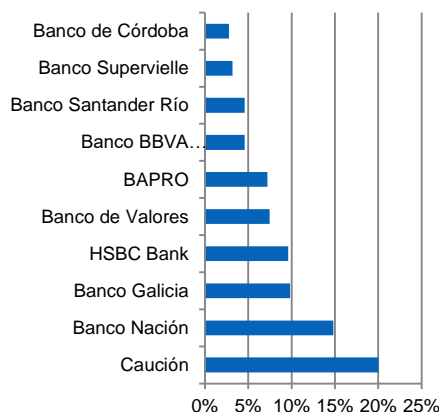
**Evolución de los instrumentos en cartera**



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

**Principales Inversiones a Ene 2022**

(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 posee inversiones en activos de renta variable y no se espera que posea en función a su estrategia de inversión.

## Dictamen

### Quinquela 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 23 de marzo de 2022, decidió **confirmar(\*)** la calificación asignada al presente Fondo en **AAf(arg)**.

**Categoría AAf(arg)**: la calificación de fondos ‘AA’ indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. Se espera que los activos de un fondo con esta calificación mantengan un promedio ponderado de calificación del portafolio de ‘AA’.

Los signos “+” o “-” pueden ser agregados a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Estos sufijos no aplican en la categoría ‘AAA’ o en las categorías inferiores a ‘B’. El riesgo de contraparte no fue analizado al no considerarse relevante para la calificación. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

(\*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

### Fuentes de información

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

- Reglamento de gestión, 07-03-2017, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Cartera al 28-01-2022 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 31-01-2022, disponible en [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)

## Glosario

- 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.
- Portfolio Manager: Administrador de Activos.
- Sharpe Ratio: Es una medida de rendimiento ajustado por riesgo, que mide el rendimiento neto de la tasa libre de riesgo en relación al desvío estándar.
- Bottom-up: De lo micro a lo macro.
- Benchmark: Índice de referencia.
- Back Office: Área de soporte de operaciones.
- Research: Investigación.
- Top Down: De lo macro a lo micro.
- Disp: Disponibilidades.
- 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 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 disseminación 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.