

GAINVEST CRECIMIENTO

Informe Integral

CALIFICACIONES

FCI	Tipo Fondo	Moneda	Rescate	Horizonte Inversión	Calificación
Gainvest Crecimiento	Renta Mixta	Pesos	24 Hs	Corto/Mediano Plazo	A+(Ffija)

15 de agosto de 2018

ANALISTAS

Eduardo D'Orazio
edorazio@proratings.com.arDolores Teran
dteran@proratings.com.ar

Gainvest Crecimiento es un fondo de renta mixta con un horizonte de inversión de corto/mediano plazo, focalizado a la inversión en fideicomisos financieros. Está nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones.

La política de Inversión específica establecida por la administradora determina que el Fondo invertirá como mínimo 70% en tramos senior de Fideicomisos Financieros con oferta pública, con una calificación mínima AA. El patrimonio restante, podrá ser integrado con Cuentas Remuneradas, Certificados de depósito a plazo fijo en entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina, y operaciones colocadoras de pase y caución. Se fija el límite de hasta un 20% del patrimonio neto del fondo en disponibilidades. Dado que la estrategia es invertir en instrumentos de renta fija y no se prevé inversiones en renta variable, se aplica la metodología de renta fija.

El fondo apunta a captar a inversores con excedentes de liquidez, tratando de otorgar rendimientos superiores a Fondos de Money Market en el marco de una gestión activa. El *benchmark* comprende al entorno competitivo de tasas de otros productos comparables.

El fondo comenzó a captar suscripciones en el mes de junio 2018 a través de determinados inversores "áncla", contando con un compromiso implícito de estabilidad en el fondo hasta que el mismo adquiera mayor volumen. Mediante esta estrategia, y en pocos meses pudo constituir un patrimonio que al 4.8.2018 era de \$447millones.

Fundamentos de la calificación

La calificación A+(Ffija) asignada se sustenta en la calificación crediticia promedio de la cartera (AAAarg), invertida de acuerdo con los lineamientos de su Política de Inversión específica, en el marco de una gestión de la administradora considerada como muy buena especialmente teniendo en cuenta su experiencia para el tipo de activo invertido (Fideicomisos Financieros). La calificación también incorpora el elevado riesgo de liquidez y concentración por fiduciante. ProRatings espera que el fondo pueda contar con un flujo mensual de cobranzas más estable en el tiempo, en la medida en que adquiera más volumen e incremente tanto la cantidad de cuotapartistas como de especies dentro de su cartera.

Administrador: INTL GAINVEST S.A. es una empresa autorizada, desde marzo de 2004, por la Comisión Nacional de Valores para administrar fondos comunes de inversión. Actualmente administra un patrimonio de \$9.000 millones distribuidos entre 17 fondos comunes.

Agente de Custodia: Banco Comafi S.A.

CAPACIDAD DEL ADMINISTRADOR

INTL GAINVEST S.A. cuenta con los elementos necesarios para llevar a cabo una eficaz gestión de sus fondos. La sociedad opera desde el 2004, siendo pionera en la incorporación de fideicomisos financieros en las carteras de inversión de sus fondos, cuando en el año 2004, lanzó el FCI GAINVEST FF que ha pasado por distintos momentos del mercado y hoy tiene un patrimonio cercano a los \$ 2.000 millones.

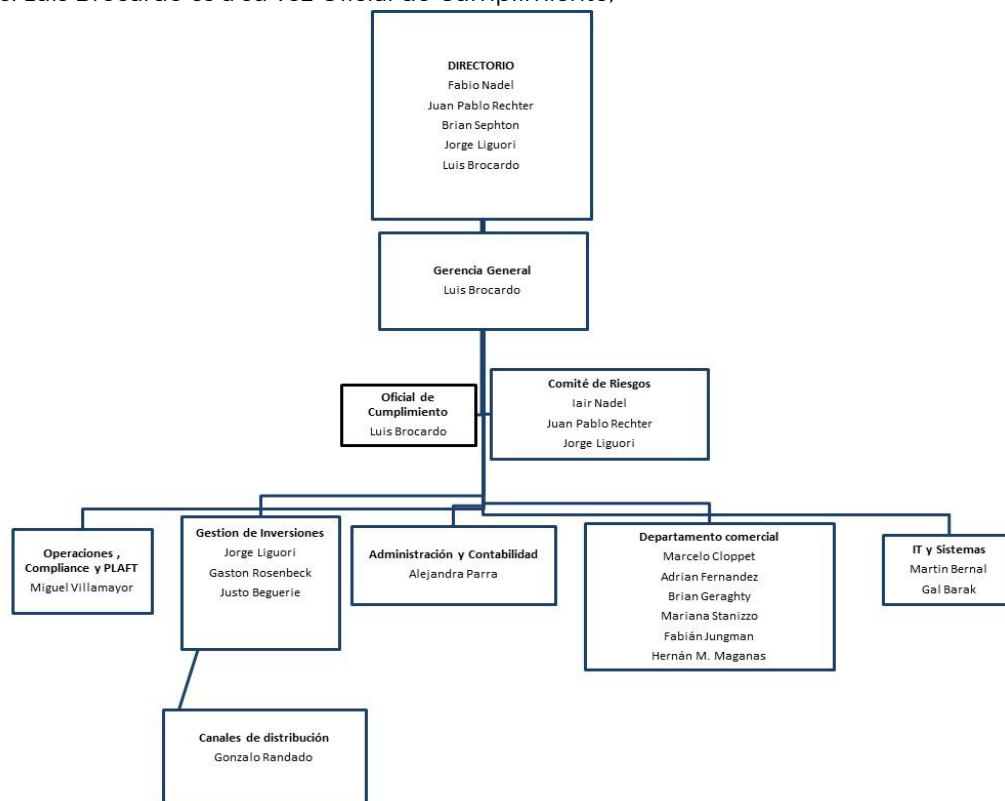
Actualmente administra 17 fondos comunes y un patrimonio de \$ 9.000 millones (1,6% del total de la industria).

Organización

La sociedad administradora cuenta con un staff muy profesional, y tanto los integrantes del Directorio como los principales gerentes cuentan con gran experiencia en sus puestos.

El Comité de Inversiones lo conforman: Iair Nadel (Presidente de INTL Gainvest), Juan Pablo Rechter (Vicepresidente), Luis Brocardo (Director y Gerente General), y Jorge Liguori (Director y Portfolio Manager).

Las Inversiones son manejadas por los *Portfolio Managers*: Jorge Liguori, Gaston Rosenbeck y Justo Beguerie. Luis Brocardo es a su vez Oficial de Cumplimiento.



Los comités se realizan semanalmente, donde se analizan las emisiones de la semana, niveles de inversión, liquidez y riesgos. De acuerdo con la situación del mercado o la urgencia de las inversiones las reuniones de comités pueden ser convocadas en cualquier momento.

La administradora posee un equipo comercial conformado por seis personas, así como también cuenta con distintos acuerdos con Agentes de Colocación y Distribución Integrales (ACyDIs), para cumplir el objetivo de aumentar las redes de distribución y tener mayor presencia en todo el país. A través de su página web puede consultarse el estado de cuenta y realizar operaciones a través de la conexión a internet.

Cumplimiento del reglamento de Gestión:

La Administradora cuenta con una estructura acorde al volumen de sus operaciones y a los diversos fondos que maneja, con personal calificado para la administración de las distintas inversiones.

Se destaca la calidad del grupo de profesionales que integran tanto el directorio como los mandos medios. Tanto el gerente General como los *Portfolio Managers* están involucrados en el día a día de las operaciones contando con vasta experiencia en el mercado financiero.

INTL Gainvest cuenta con manuales que gobiernan sus distintas actividades. Entre ellos figuran el manual de procedimientos, el cual contiene los manuales de inversiones, de Administración y operaciones y el manual de gestión de riesgos. Asimismo, hay un manual de contingencias y un código de ética, donde las responsabilidades de cada uno de los sectores se encuentran claramente delimitadas, así como un Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

El manual de inversiones establece que las decisiones serán adoptadas por un comité que se reunirá por lo menos una vez por semana.

Política de Inversiones:

Gainvest Crecimiento es un fondo de renta mixta con un horizonte de inversión de corto/mediano plazo, focalizado a la inversión en fideicomisos financieros. Está nominado en pesos para las suscripciones, rescates y valuación de la cartera de inversiones.

El fondo apunta a captar a inversores con excedentes de liquidez, tratando de otorgar rendimientos superiores a Fondos de Money Market en el marco de una gestión activa. El *benchmark* comprende al entorno competitivo de tasas de otros productos comparables.

La política de Inversión específica establecida por la administradora determina que el Fondo invertirá como mínimo 70% en tramos senior de Fideicomisos Financieros con oferta pública, con una calificación mínima AA. El patrimonio restante, podrá ser integrado con Cuentas Remuneradas, Certificados de depósito a plazo fijo en entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina, y operaciones colocadoras de pase y caución. Se fija el límite de hasta un 20% del patrimonio neto del fondo en disponibilidades.

El Reglamento de Gestión establece las pautas generales de las inversiones estableciendo que al menos el 75% del patrimonio se invierte en activos de Renta Fija o Variable emitidos y negociados en la República Argentina, y/o en los Estados Parte del Mercosur o Chile u en otros países que se consideren asimilados a éstos, según lo resuelva la Comisión Nacional de Valores (CNV). La Política de Inversiones habilita hasta un 100% del patrimonio neto del Fondo en activos de renta fija o variable, incluyendo hasta un máximo del 25% en American Depositary Receipt (ADR) y Participaciones en fondos de inversión no registrados en la República Argentina, incluyendo Exchange Traded Funds (ETF).

El Fondo podrá realizar operaciones con instrumentos financieros derivados con finalidad de cobertura, las cuales deberán ser consistentes con los objetivos de inversión del Fondo, así como también la exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo

Aspectos operativos:

El Área de Operaciones es clave para llevar adelante los procedimientos diarios relativos a conciliaciones, custodias, cobro de cheques, cálculo de valor de la cuota parte y liquidación de operaciones. Para la mayoría de estos procedimientos se utiliza el Sistema Visual Fondos y la Administradora trabaja en conjunto con el Agente de Custodia, bajo los parámetros estipulados en el Manual de Procedimientos Administrativo Contable.

Para la administración de las operaciones que se realicen en su Fondos, el Administrador ha contratado los servicios de la empresa ESCO, la que provee de un programa (*software*) que brinda los siguientes servicios:

- i. Automatización de la documentación que se entrega a los cuotapartistas (Solicitudes de Suscripción y Rescate, Liquidación de Suscripción y Rescate, etc.).
- ii. Registración on-line de todos los movimientos contables (devengamiento por operaciones, diferencia de cambio, etc.)
- iii. Generación automática del valor de la cuotaparte y tenencia en cuotapartes diaria en base a los estados contables.
- iv. Procesamiento de Liquidaciones en base a la carga de solicitudes de suscripción y rescate.
- v. Ingreso de la operatoria bursátil, Mercado Abierto Electrónico (MAE), y otras operaciones financieras.
- vi. Manejo de Títulos (corte de cupón, renta y amortización, garantías, etc.).
- vii. Emisión de informes para los cuotapartistas (composición de la cartera de inversiones del fondo, evolución de la cuotaparte, etc.), para los usuarios del sistema (cartas de autorización al Agente de Custodia, vencimientos del día, etc.), y para la Comisión Nacional de Valores, en el momento que se requiera

A los efectos de poder realizar las rutinas operativas y dado que el Sistema cuenta con menús de pantallas especialmente diseñadas para el Agente de Custodia y para el Agente de Administración, este producto se encuentra instalado en el Agente de Administración (*server*) con las restricciones de acceso que merece.

Asimismo, en cada menú específico existe un módulo administrador de seguridad que permite que el administrador del sistema defina los perfiles de usuario con el fin de que cada operador tenga restricciones sobre los niveles de acceso.

Controles:

Los portfolios/operadores informan mediante minutas al *back office* que es el sector encargado de cargar en el Sistema las operaciones confirmadas. El *backoffice* al recibir las confirmaciones de las operaciones de las contrapartes, las controlará y las adjuntará en el legajo diario de operaciones. Una vez chequeadas las operaciones se archivarán en el legajo de operaciones del día.

El Agente de Administración informará diariamente al Agente de Custodia las operaciones a liquidar, con los detalles de cada operación mediante un sistema habilitado para tal fin o mediante la emisión de una planilla firmada por los apoderados del Agente de Administración. El Agente de Custodia, en forma directa o a través de algún subcustodio, realizará las liquidaciones de las operaciones con los operadores con los cuales se hayan concertado operaciones, en la fecha de vencimiento, y obtendrá toda la documentación necesaria de los mismos.

El *backoffice* en forma diaria realizara los controles de las operaciones ingresadas al sistema. En caso de discrepancias, informará al portfolio/ operador que corresponda. Finalmente, adjunta los chequeos realizados al legajo de operaciones del día de la concertación.

El *backoffice* recibirá periódicamente del Agente de Custodia los movimientos de las cuentas correspondientes de cada uno de los Fondos Comunes de Inversión en el que constarán:

- i) Datos de las liquidaciones
- ii) Saldos mantenidos en Custodio
- iii) Los intereses devengados por los saldos en esas cuentas, si los hubiere, a efectos

de registrar dichos intereses en el sistema interno.

Todos los movimientos financieros de suscripciones y rescates serán canalizados a través del Agente de Custodia.

Los portfolios recibirán del *backoffice* un reporte diario (informe de Gestión), con las posiciones de las carteras de inversión de cada uno de los Fondos administrados.

El *backoffice* recibirá del Agente de Custodia extractos diarios con el detalle de los movimientos de las Cuentas de cada uno de los Fondos administrados, generará del sistema interno un listado con los Mayores de dichas cuentas y realiza la conciliación correspondiente para cada uno de los Fondos administrados.

En caso de discrepancias gestionará los procedimientos necesarios con el Agente de Custodia a fin de regularizar la situación.

La Administradora cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo que establece las estructuras orgánicas, los procedimientos, las misiones y funciones, y la supervisión y control que tienen por finalidad evitar que la Sociedad se vea directa o indirectamente involucrada en maniobras de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. La implementación del Manual de Procedimientos se ajusta a las condiciones operativas propias de la Sociedad en su calidad de Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva FCI y en tal condición cumple con las disposiciones generales y particulares de la Normativa Aplicable.

Propietarios:

En mayo de 2007 el 100% del paquete accionario de la Sociedad fue adquirido por International Assets Holding Corporation, ahora denominada INTL FCStone INC., empresa que desde 1994 cotiza en el Nasdaq "INTL".

INTL FCStone Inc. es una empresa global de servicios financieros que fue creada en 1981 como Broker Dealer en el mercado de Estados Unidos. En el año 2002 fue adquirida por un grupo de ex directivos del Standard Bank (Londres). En el año 2009 adquirió a FC Stone, uno de los asesores y operadores de futuros y materias primas más importantes en Estados Unidos.

Opera en los siguientes segmentos: Estructuración y colocación de operaciones de Mercado de Capitales / Trading de bonos y acciones/Monedas/Commodities y administración de riesgos/Servicios de clearing y ejecución /Asset Management.

Las empresas en Argentina que integran el grupo INTL son: INTL GAINVEST S.A., INTL CIBSA S.A., INTL Capital S.A. e INTL FCStone S.A.

Agente de Custodio:

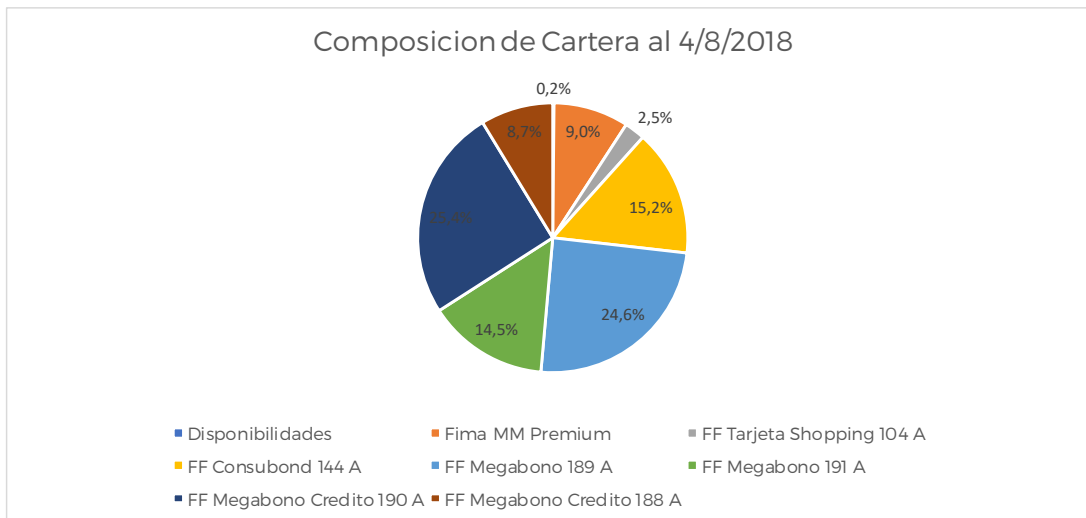
La unidad de negocios de Banco Comafi S.A. (antes Deutsche Bank) ofrece distintos productos como, Custody & Clearing (Títulos/Efectivo), Depositaria de Fondos Comunes de Inversión, CEDEARs y Servicios Fiduciarios. Luego de la fusión con Deutsche Bank SA Argentina, Banco Comafi busca mantener y potenciar los negocios de ambas entidades y procura lograr una optimización de sus estructuras técnicas, administrativas y financieras. Banco Comafi mantiene la relación comercial con Deutsche Bank Trust Co Americas NY, quién es su proveedor de servicios para todos los negocios que involucran mercados internacionales. Esto incluye tanto las cuentas custodian de títulos como las cuentas monetarias en mercados tales como en DTC, Euroclear y Federal Reserve.

El equipo de trabajo de esta unidad es el que estaba en Deutsche Bank contado con una amplia experiencia en el mercado de capitales local e internacional.

Actualmente Banco Comafi SA. actúa como agente de custodia para 9 Administradoras de FCI, totalizando 83 fondos comunes.

CALIDAD CREDITICIA DE LA CARTERA

Al 4.8.2018 el riesgo crediticio promedio se ubicó en AAA(arg). A esa misma fecha el patrimonio del fondo totalizaba \$447 millones, invertido en Valores Fiduciarios Clase A de diversos Fideicomisos Financieros de consumo, todos calificados en la categoría AAA(arg).



Concentración por emisor: la cartera refleja una elevada concentración por fiduciante y por sector económico (consumo). Electrónica Megatone SA. (FF Megabono) representa la mayor exposición por fiduciante con un 39% del total de cartera, siguiéndole CFN S.A. (antes Confin Santa Fe S.A., - FF Megabono Crédito) con un 34%. Luego le sigue Fravega SACI. (FF Consubond) con un 15% sobre total cartera. Es de esperar que en la medida en que se vayan emitiendo nuevos Fideicomisos Financieros de empresas elegibles por la administradora, vaya bajando paulatinamente la concentración.

Riesgo de Liquidez: el riesgo de liquidez es elevado, dado que los valores en cartera no son líquidos. No obstante, dado que los instrumentos invertidos generan flujos mensuales y son de relativamente corto plazo, es de esperar que el fondo pueda contar con un flujo mensual de cobranzas más estable en el tiempo, en la medida en que adquiera más volumen e incremente la cantidad de especies en cartera.

Asimismo, la concentración por cuotapartista en esta etapa inicial del fondo es elevada, y se espera que vaya cayendo en la medida que el fondo adquiera más volumen con el ingreso de nuevos cuotapartistas.

Desempeño: el fondo constituyó su patrimonio en junio 2018, por lo cual no es relevante el análisis de este punto.

GLOSARIO

Benchmark: referencia
 Research: investigación

ANEXO I: DICTAMEN DE CALIFICACIÓN

El Consejo de Calificación de Professional Rating Services ACR S.A. (ProRatings), Reg. CNV 726, reunido el 15 de agosto de 2018, asignó la siguiente calificación:

	Calificación Asignada	Calificación Anterior
Gainvest Crecimiento	A+ (Ffija)	n.a.

Categoría A+(Ffija): Fondos cuyo portafolio se compone de activos que en su conjunto indican una alta calidad crediticia.

El agregado de "Ffija" a la categoría implica que se ha aplicado la metodología de calificación de Fondos de Renta Fija. El signo "+" demuestra una mayor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no altera la definición de la categoría a la cual se añade.

Metodología utilizada: Metodología de Calificación de Fondos Comunes de Inversión aprobada por la Comisión Nacional de Valores bajo RESFC-2018-19353 del 8/2/2018.

Este informe debe leerse en forma conjunta con el Reglamento de Gestión.

Fuentes de información:

- Reglamento de Gestión
- Manuales de Procedimientos de la Administradora
- Estados Contables de la Administradora y del FCI Gainvest Crecimiento al 30.6.2018 disponibles en la Comisión Nacional de Valores www.cnv.gob.ar
- Información de la Industria de Fondos Comunes disponible en la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión www.cafci.org.ar
- Información de cartera del fondo al 4.8.2018 suministrada por la Administradora.

Aunque la información del presente informe y/o artículo se considera precisa, puede contener imprecisiones técnicas o errores tipográficos. Asimismo, cualquier información o estimación vertida en el mismo puede ser modificada sin previo aviso. Se aconseja al público inversor verificar esta información en forma independiente, a los efectos de encontrarse en condiciones de tomar una decisión basada en la misma. Ni la información, ni las opiniones contenidas en el informe y/o artículo constituyen una oferta de servicios, publicidad, propaganda, difusión, invitación y/o recomendación por parte de Professional Rating Services Agente de Calificación de Riesgo S.A., para operar con valores negociables y/o prestar asesoramiento de servicios o inversión. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título, ni hacen referencia respecto de si es adecuado el precio de mercado. El destinatario de la información proporcionada deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en valores negociables y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Las metodologías de calificación aplicadas se encuentran disponibles en la página web www.proratings.com.ar. Así como también el Código de Conducta y la Tabla de Honorarios. La reproducción o distribución total o parcial de este informe y/o artículo por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.