

Fondos Comunes de Inversión  
**Megainver Financiamiento Productivo****Agente de Administración**  
MegaINVER S.A**Agente de Custodia**  
Banco Comafi S.A.**Calificación**  
"AA(rf)"**Calificación anterior**  
"AA(rf)"  
28/10/2020**Tipo de informe**  
Seguimiento**Metodología de Calificación**  
Se utilizó la [Metodología](#) de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.284/14**Analistas**  
Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)Juan Manuel Salvatierra,  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)**Fecha de calificación**  
28 de enero de 2021**Advertencia**

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

**Calificación**

Fondo	Calificación
Megainver Financiamiento Productivo	AA(rf)

**Fundamentos de la calificación**

UNTREF ACR UP confirma la calificación asignada, destacándose que el Administrador ha mantenido los fundamentales de su actividad. El patrimonio administrado se incrementó un +17,7% con relación a diciembre de 2019. No se han producido, con relación al último [Informe de seguimiento 10/2020](#), modificaciones relevantes en los Aspectos Cualitativos.

**Organización y Reglamento de Gestión:** Con relación al Reglamento de Gestión, y a partir de las modificaciones oportunamente decididas, el Fondo opera como un Fondo Pyme. Con relación a la Política Específica de Inversión, mantiene los cambios dispuestos por el Directorio de la empresa, a partir del 01/02/2016.

**Evolución de la cuota parte y riesgo:** el Fondo continuó con un sostenido crecimiento en la cotización de la cuota parte (tasa de rendimiento para los últimos 12 meses corridos al 30/12/2020 fue del +37,2%), operando en un rango bajo de volatilidad anualizada (últimos 30 días un 1,9% y últimos 90 días un 2,5%).

**Posicionamiento de la Sociedad Gerente:** MegaINVER S.A. es una de las principales sociedades gerentes independientes de fondos comunes de inversión en Argentina. A fines de diciembre de 2020, administraba entre todos los fondos abiertos un patrimonio cercano a los \$42.649 millones.

**Información general del Fondo**

Fecha de inicio de las operaciones:	10 de mayo de 2013
Fecha de la información actual:	30 de diciembre de 2020
Moneda:	pesos
Valor de cada mil cuotas partes:	\$ 7.008,42
Valor patrimonial del fondo:	\$ 4.016.210.396,0
Clase de Fondo:	Abierto de Financiamiento Productivo
Agente de Administración:	MegaINVER S.A.
Agente de Custodia:	Banco Comafi S.A.
Plazo de pago:	hasta 96 horas, siendo el plazo normal de liquidación de 72 horas
Honorarios del Agente de Administración:	2,15% anual
Honorarios del Agente de Custodia:	0,10% anual

● Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

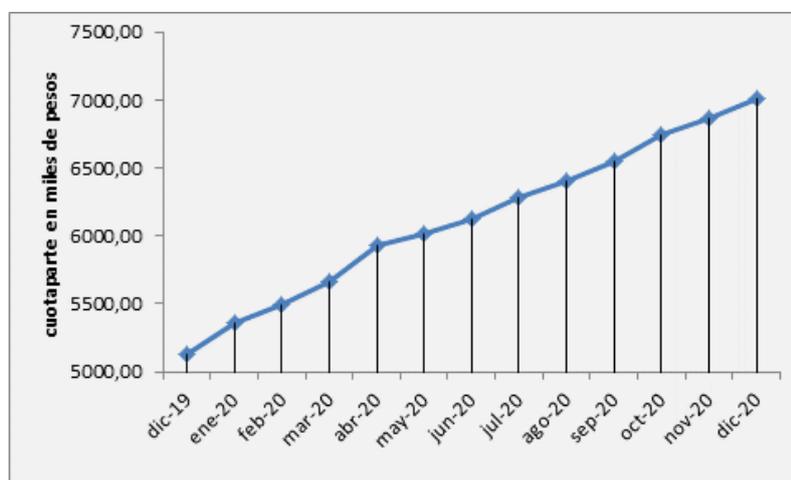
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 30 de diciembre 2020				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
1,9%	2,5%	2,1%	7,0%	14,4%	37,2%	37,2%

YTD: rendimiento del año hasta el 30/12/2020

En los últimos 12 meses corridos a diciembre de 2020, el Fondo presentó un rendimiento de +37,2% con una tasa efectiva mensual del 2,7%. El YTD en el mencionado año se corresponde con esa variación. Los rendimientos del Fondo para el periodo trimestral comprendido en este Informe, y con relación a fondos comparables del mercado, se ubicaron en niveles similares o superiores a los registrados por los mismos.

La volatilidad anualizada de la serie se ubicó entre el 1,9% y el 2,5%, para los períodos de 30 y 90 días respectivamente. Estos valores se corresponden con un comportamiento asimilable a riesgo bajo, tal como fue salvo pocas excepciones temporales, el comportamiento en la evolución de la cotización de la cuotaparte del Fondo.

Figura 1 - Evolución del valor de la cuotaparte en el último año (en pesos por cada mil cuotapartes)



Fuente: elaboración propia con información de la CAFCI.

**Objetivos de la inversión**

Básicamente, la cartera estará constituida por activos dirigidos a financiamiento de PyMEs, en al menos un 75% con relación al Patrimonio Neto del Fondo. Los activos pueden ser: a) acciones, derechos de suscripción de acciones, obligaciones negociables convertibles o no en acciones, valores de deuda de corto plazo emitidos por pymes, constituida por activos de renta fija, tales como obligaciones negociables, así como también con valores de deuda de corto plazo emitidos por pymes, que estén vinculados al financiamiento de proyectos productivos o de innovación tecnológica en la República Argentina, o b) valores de deuda fiduciaria emitidos en relación con fideicomisos financieros cuyos fiduciantes sean PyMEs, y estén vinculados al

financiamiento de proyectos productivos o de innovación tecnológica en la República Argentina, o c) cheques de pago diferido negociables en mercados públicos habilitados, conforme la ley 26.831 y avalados por Sociedades de Garantía Recíproca. También podrán componer la cartera, dentro de los límites establecidos en el Reglamento, los instrumentos de regulación monetaria del BCRA.

### Política Específica de Inversión

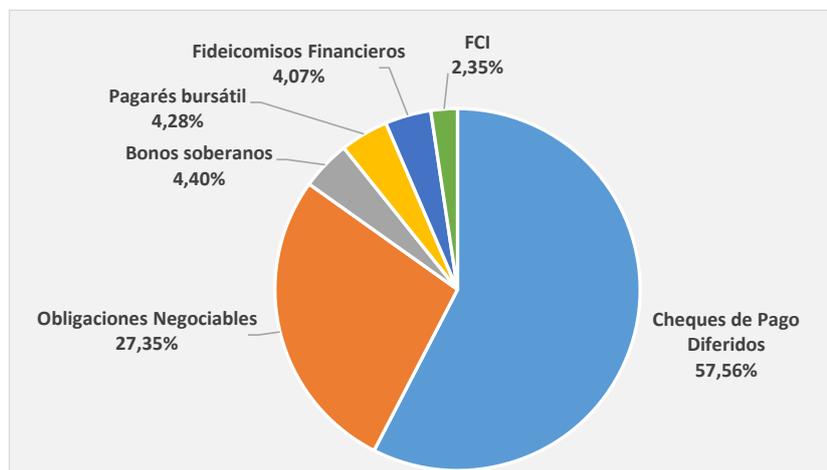
El Fondo asume una política de administración de rendimientos, con un contexto de adecuado balance de riesgo y liquidez, procurando inmunizar a la cartera de los ciclos del mercado, con una evolución de rendimientos con rango medio o bajo de volatilidad. La Política de Inversión, se focalizará en activos PyMEs como objeto principal, habilitando la inversión por parte de las compañías aseguradoras en el Fondo, consistente con lo dispuesto en el inciso l) del punto 35.8.1 del Reglamento General de la Actividad Aseguradora.

### Naturaleza y características del Fondo

- **Composición de la cartera de inversiones a diciembre de 2020.**

El monto de las inversiones totales alcanzó al 30/12/2020 los \$4.062,6 millones, representando el 99,8% del total de activos del Fondo. Los principales instrumentos financieros de la cartera de inversiones son los Cheques de Pago Diferido con un 57,56% y las Obligaciones Negociables (tanto las denominadas Pymes como las tradicionales) con 27,35% con relación a las inversiones totales. La Figura 2, presenta la distribución de las inversiones por clase de activo.

**Figura 2 - Composición de la cartera de Inversiones a diciembre 2020**



Fuente: Elaboración propia en base Informe de gestión de la Administradora al 30/12/2020.

Los Cheques de Pago Diferido y los Pagaré corresponden a instrumentos mayoritariamente avalados por Sociedades de Garantía Recíproca (SGR). De los restantes valores negociables, la mayoría de ellos (principalmente las ON) se corresponden con calificaciones pertenecientes a grado de inversión.

La cartera de inversiones muestra un adecuado riesgo de concentración, por la diversificación de activos que posee. De acuerdo a la información de gestión disponible al 30/12/2020, la principal inversión en títulos valores privados ponderaba casi un 12% correspondiente a cheques avalados por Garantizar SGR.

Si se excluyen los Cheques de Pago Diferido y Pagarés, las primeras cuatro inversiones en títulos de deuda corporativas (Obligaciones Negociables) representaban el 16,4% del total de la cartera de inversiones y están relacionadas al sector financiero - ON Banco BICE y ON Banco Ciudad- y al de petróleo y gas - ON Vista Gas & Oil y ON de Tecpetrol-).

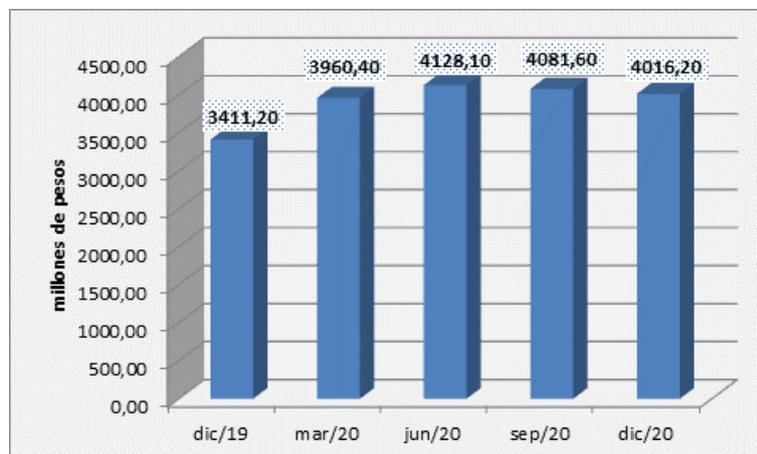
Asimismo, casi el 22% del total de las inversiones está denominada en dólares o linkeadas a la evolución de dicha moneda, realizadas mediante instrumentos de deuda pública o privada, como así en pagarés.

La liquidez del Fondo es del 0,11% con relación al total de activos. Y la duración de la cartera es de aproximadamente 83 días.

#### ● Evolución patrimonial del fondo

A la fecha de cierre de este informe correspondiente al 30/12/2020, el monto patrimonial del Fondo alcanzó a los \$4.016,2 millones (+17,7% con relación al fin de diciembre de 2019). La siguiente Figura 3, presenta la evolución a fin de cada uno de los últimos 5 trimestres.

**Figura 3 – Evolución patrimonial al final de cada trimestre**



Fuente: Elaboración propia con información de la CAFCI

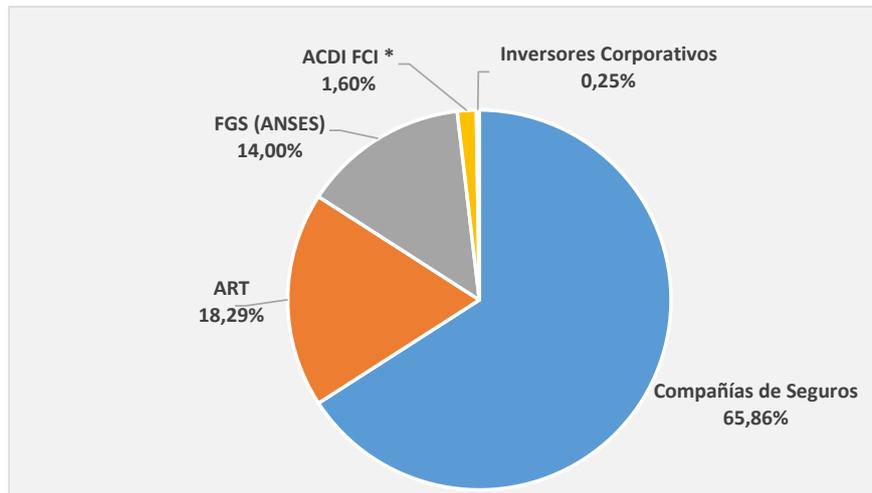
#### ● Estructura de tenencia de las cuotapartes

Por las características del Fondo, los principales inversores son institucionales. Al 30/12/2020, la mayor participación relativa del total del Fondo eran las Compañías de Seguros con un 65,86%, seguido por las Aseguradoras de Riesgos de Trabajo (ART) con un 18,29%. Luego, el Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSES muestra una tenencia del total del fondo del 14%.

Con relación al riesgo de concentración de los cuotapartistas, medida a través del Índice de Herfindahl normalizado (HN), el valor alcanzado es de 0,057 que refleja una adecuada atomización de inversores.

Al 30/12/2020, la distribución agregada de los tenedores de cuotapartes por monto total invertido era la siguiente:

**Figura 4 - Distribución de las tenencias de las cuotapartes**



\* Agentes de Colocación y Distribución Integral de FCIs

Fuente: Informe de gestión de la Administradora al 30/12/2020.

## Glosario técnico

**Volatilidad:** informa sobre la magnitud media de las fluctuaciones de los rendimientos del fondo en torno al valor esperado de estos. Una baja volatilidad señala que la oscilación de los rendimientos es escasa, y la cartera relativamente segura, mientras que una volatilidad elevada se corresponde con un riesgo mayor. Se utilizó para su determinación el estadístico de la desviación estándar.

**Desviación Estándar:** proporciona una medida global e intuitiva del riesgo. En este informe, ha sido empleada en el análisis de series con datos de comportamiento diario de precios y rendimientos. La fórmula utilizada es la siguiente:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n - 1}}$$

### Volatilidad anualizada

$\sigma$  diaria \*  $\sqrt{252}$

**Duración:** representa un indicador de la vida media ponderada de la cartera, indicando el vencimiento medio ponderado de los pagos de cupones de intereses más el reembolso del principal, de los distintos instrumentos que componen la cartera.

**Índice de Herfindahl Normalizado (HN):** utilizado para obtener indicadores de concentración. El Índice normalizado permite su utilización en comparaciones intra - temporales.

$$VT = \sum_{i=1}^n x_i \quad p_i = \frac{x_i}{VT}$$

$$H = \sum_{i=1}^n p_i^2 \quad \frac{1}{n} \leq H \leq 1$$

$p_i$  Cuota de participación de la variable i

$x_i$  Total de la posición de la variable i

VT Valor total de las variables

H Índice de Herfindahl

$$HN = \frac{(H - (1/n))}{(1 - (1/n))} \quad 0 \leq H \leq 1 \quad \text{Donde}$$

H Índice de Herfindahl

HN Índice de Herfindahl Normalizado

**CAFCI:** Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

## Definición de la calificación

### Fondo Megainver Financiamiento Productivo: “AA(rf)”

Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, muy buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión.

Las calificaciones contienen un sufijo que identifica a la clase de Fondos calificado. El sufijo “rf” corresponde a fondos de renta fija.

### Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Información estadística al 30/12/2020. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar](http://www.cafci.org.ar)
- Información del sitio institucional de MegalNVER S.A. al 30/12/2020.
- Informe de gestión de MegalNVER S.A. al 30/12/2020

Manual de Calificación: Para el análisis del presente Fondo, se utilizó la [Metodología](#) de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14.

### Analistas a cargo:

Juan Carlos Esteves, [jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

### Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación asignada: 28 de enero de 2021