

Fondos Comunes de Inversión
Fondo Megainver Financiamiento Productivo
Informe de Seguimiento

Agente de Administración
Megainver S.G.F.C.I.S.A

Agente de Custodia
Deutsche Bank S.A.

Calificación
“AArf”

Calificación anterior
“AArf” UNTREF ACR UP
07 /01/2017

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 17284/14

Analistas
Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Esteban Marx,
emarx@untref.edu.ar

Fecha de calificación
11 de mayo de 2017

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.

Fundamentos de la calificación

La calificación “AArf” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a “Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, muy buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión”.

A través del presente Informe de Seguimiento, se mantiene la calificación asignada, destacándose que el Administrador, ha mantenido los fundamentales de su actividad, con una sostenida recuperación en la cotización de la cuotaparte, retomando el sendero de crecimiento interrumpido por el impacto de los cambios normativos de mediados de enero de 2016. La operatoria se desempeña con bajos niveles de volatilidad y de concentración de cuotapartistas.

No se han producido, con relación al último Informe de Seguimiento, modificaciones relevantes en los Aspectos Cualitativos. 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 de Inversión, mantiene los cambios dispuestos para la misma, a partir del 6 de diciembre de 2016, con permanencia de la Política de Inversión Específica aprobada por la CNV.

Fecha de inicio de operaciones: 10 de mayo de 2013

Fecha de la información actual: 28 de abril de 2017

Moneda: pesos

Valor de cada mil cuotapartes: 2.267,2

Valor patrimonial del Fondo: 1.633.820.351

Clase de Fondo Común de Inversión: Abierto de Financiamiento Productivo

Agente de Administración: Megainver SGFCI S.A

Agente de Custodia: Deutsche Bank

Plazo de Pago: hasta 96 horas, siendo el plazo normal de liquidación de 72 horas

Honorarios del Agente de Administración: 2,30 % anual

Honorarios del Agente de Custodia: 0,16 % anual

● **Información general del Fondo al 28 de abril de 2017**

Volatilidad*		Rendimiento				
30 días	90 días	30días**	90 días***	365 día(1)	YTD	desde 05/13
0,76%	0,75%	1,40%	4,70%	26,10%	6,60%	127%

*anualizada
 ** Últimos 30 días corridos hasta el 28 de abril de 2017
 *** Últimos 90 días corridos hasta el 28 de abril de 2017
 (1) Últimos 365 días corridos hasta el 28 de abril de 2017
 YTD: rendimiento anual hasta el 28 de abril de 2017

Durante el corriente año, la evolución de la cotización de la cuotaparte, ha sido sostenidamente creciente. Al 28 de abril del corriente año, la tasa efectiva mensual de rendimiento de la cuotaparte alcanzó al 1,6%. La proyección del YTD para el año, resulta en una tasa de rendimiento esperado del 21,4%. El Fondo opera en un contexto de riesgo bajo, estimado por sus rangos de volatilidad anualizados (30 y 90 días). Los rendimientos del Fondo se alinean con los comparables del mercado.

Objetivos de la inversión

El Fondo tiene una diversificada cartera de activos, procurando la obtención de beneficios con minimización del riesgo por proyecto. Básicamente, la cartera puede estar constituida por activos de renta fija, tales como obligaciones negociables, así como también con valores de deuda de corto plazo, títulos de deuda pública, cheques de pago diferido, habilitados conforme la ley 26.831 y avalados por SGR, acciones, fideicomisos financieros, instrumentos de regulación monetaria del BCRA, valores fiduciarios con oferta pública, vinculados al financiamiento de proyectos productivos de economías regionales e infraestructura y de proyectos de innovación tecnológica, con predominancia de emisores PyME.

Política 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 Específica, se focalizará en activos PyME 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. Las inversiones del Fondo, estarán constituidas por al menos el 75% en activos dirigidos al financiamiento PyME.

Naturaleza y características del Fondo

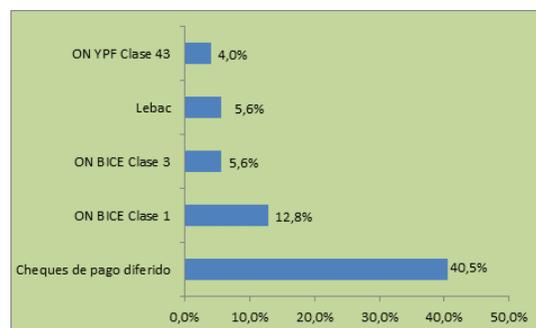
- **Composición de la cartera de inversión al 28 de abril de 2017**

Composición de la cartera de inversiones

INVERSIONES	\$	%
Obligaciones Negociables	647.702.895,50	39,5%
Cheques de pago diferido	622.405.620,95	37,9%
Fideicomisos Financieros	203.255.754,12	12,4%
Letras del BCRA	92.069.256,00	5,6%
Valores de Corto Plazo	60.737.314,11	3,7%
Fondos Comunes de inversión	14.156.310,13	0,9%
Total de Inversiones	1.640.327.150,81	100,0%

Las Obligaciones Negociables representan el 39,5% de la cartera total. Los cheques de pago diferido, representan el 37,9% de la cartera, consistente con los cambios en los objetivos de política específica de inversión del fondo. Los activos, cuentan con calidad crediticia correspondiente a grado de inversión local. Alrededor del 93,2% de esas calificaciones, se sitúan entre -A y AAA. El siguiente cuadro, presenta la participación patrimonial al 28 de abril, de los principales valores negociables,

Principales activos de la cartera al 28 de abril de 2017



Con respecto a la duración de los activos, la misma es de alrededor de 283 días.

Con relación al índice de concentración de la cartera total de activos, considerados individualmente, y medida a través del Índice de Herfindahl normalizado (*HN*), presenta un valor de 0,027, indicando el mismo una baja concentración de cartera.

● **Evolución patrimonial del fondo y de las tenencias de cuotapartes**

El Fondo presenta en los últimos 12 meses un sostenido crecimiento patrimonial, recuperándose a las consecuencias de lo decidido por la Superintendencia de Seguros de la Nación a partir de principios de 2016. Con posterioridad, y a partir de la redefinición del Fondo, convirtiéndolo en un Fondo PyME y el cambio en su Política de Inversión Específica, se produjo una sostenida expansión, alcanzando hacia finales de abril de 2017 a los 1.633,8 millones de pesos.

Evolución Patrimonial
al 28 de abril de 2017



Fuente: Estados contables del Fondo Megainver Financiamiento Productivo e Informes de Gestión.

Con relación a la distribución en las tenencias de valor de las cuotapartes, al 28 de abril del corriente año, el *HN* indica un valor de 0,0405. El mismo, indica un bajo nivel de concentración de los tenedores.

Glosario técnico

Volatilidad: informa sobre la magnitud media de las fluctuaciones de los rendimientos del fondo en torno al valor esperado de estos. Una volatilidad baja 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.

La **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 formula utilizada es la siguiente:

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

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: 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

Definición de la calificación

“Fondo Megainver Financiamiento Productivo”: “AArf”

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:

- Informe de Gestión. Abril de 2017. www.megainver.com
- Información estadística al 28/04/2017. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar/
- Estados contables del Fondo al 31/12/2016
- Información proporcionada por Megainver S.G.F.C.I.S.A.

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

Esteban Marx, emarx@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, rkolmos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación asignada: 11 de mayo de 2017