

Fondos Comunes de Inversión
Fondo Megainver Financiamiento Productivo
Informe de revisión

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 /01/2016

Ver Informe de Revisión de
fecha 07/01/2016

Tipo de informe
Revisión

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
24 de mayo de 2016

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 Revisión, se mantiene la calificación asignada, destacándose que el Administrador, ha mantenido los fundamentales de su actividad, con un sostenido comportamiento expansivo en la evolución del valor de la cuotaparte, interrumpido por circunstancias que se describen en el presente informe, con bajos niveles de volatilidad y de concentración de cuotapartistas. No se han producido, con relación al último Informe de Revisión, modificaciones relevantes en los Aspectos Cualitativos, en el Reglamento de Gestión o en la Política de Inversión.

Fecha de inicio de operaciones: 10 de mayo de 2013

Fecha de la información actual: 30 de marzo de 2016

Moneda: pesos

Valor de cada mil cuotapartes: 1.761,51

Valor patrimonial del Fondo: 1.257.004.350,32

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: 2,21 % anual

Honorarios del Agente de Custodia: 0,16 % anual

● Información general del Fondo al 30 de marzo de 2016

| Volatilidad* | | Rentabilidad | | | | | |
|--------------|-----------------------|-----------------|-----------------|------------------|--------|--------|-----------------|
| Mes de marzo | Trimestre enero/marzo | Últimos 30 días | Últimos 90 días | Últimos 365 días | YTD | 2015 | Desde Mayo 2013 |
| 2,21 % | 12,71 % | 1,88 % | 1,14 % | 17,92 % | 1,14 % | 24,9 % | 76,1% |

* anualizada

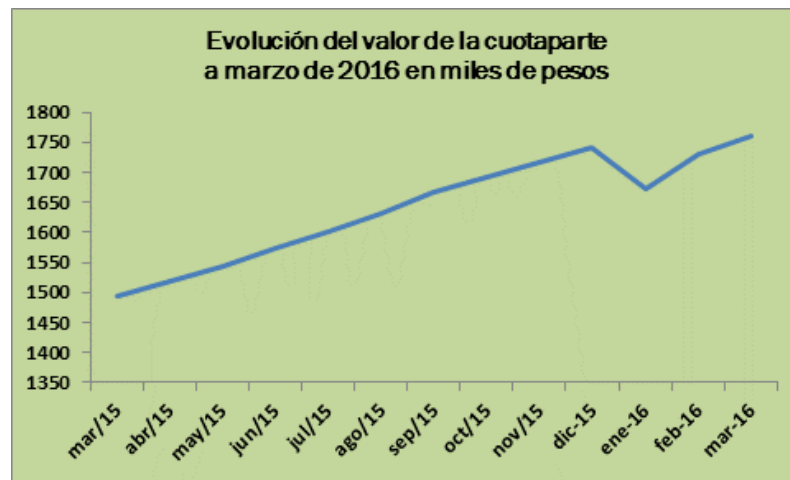
Notas para rentabilidad

Últimos 30 días corridos al 30 de marzo de 2016

Últimos 90 días corridos al 30 de marzo de 2016

Últimos 365 días corridos al 30 de marzo de 2016

YTD: rendimiento al 30 de marzo de 2016



La evolución del valor de la cuota parte, se vio afectada por las modificaciones introducidas por la resolución SSN N° 39.645 del 15 de enero de 2016. A través de la misma, se introdujeron disposiciones con relación a la constitución de cartera de algunos inversores institucionales. Esto afectó directamente a los activos clasificados de acuerdo con el inciso “k”, cambiando el carácter de obligatoria a optativa, a las tenencias calificadas con dicho inciso. Esto implicó para los Fondos alcanzados por las disposiciones, un reordenamiento de cartera, derivado de los rescates producidos por dichos inversores institucionales, con impacto particularmente en el mes de enero de 2016. A partir del mes de febrero, el fondo retorna al sendero de expansión positivo, con una fuerte reducción en la volatilidad de la serie. La volatilidad anualizada de marzo de 2016, califica al fondo en el nivel de riesgo bajo.

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 esta predominantemente 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 avalados por SGR, 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.

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. Los instrumentos que componen la cartera, ponderan calificaciones con grado de inversión para todos los casos, con fuerte participación para los de más alta calificación.

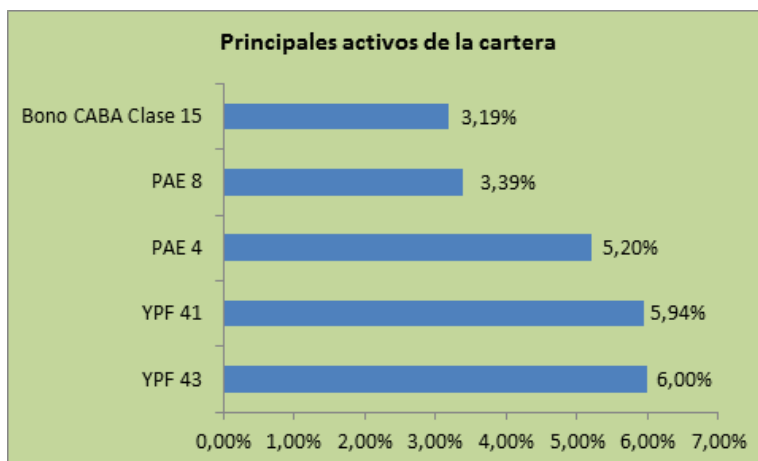
Naturaleza y características del Fondo

- Composición de la cartera de inversión al 30 de marzo de 2016

Composición de la cartera de activos

| ACTIVO | \$ | % |
|-----------------------------|---------------|-------|
| OBLIGACIONES NEGOCIABLES | 858.902.203 | 67,2 |
| TITULOS PUBLICOS | 139.284.363 | 10,9 |
| FIDEICOMISOS FINANCIEROS | 130.199.285 | 10,2 |
| LEBAC | 72.927.840 | 5,7 |
| FONDOS COMUNES DE INVERSION | 38.288.810 | 3,0 |
| VALORES DE CORTO PLAZO | 23.011.892 | 1,8 |
| CHEQUES DE PAGO DIFERIDO | 15.509.748 | 1,2 |
| FUTUROS | -725.000 | -0,1 |
| TOTAL | 1.277.399.141 | 100,0 |

Los activos representados por Obligaciones Negociables, son los que presentan la mayor ponderación. Dentro de las mismas, se destacan las de origen en empresas energéticas. Las mismas representan alrededor del 50% del monto invertido en dichos instrumentos. El siguiente cuadro, presenta la participación en la cartera de los principales emisores de activos al 30 de marzo de 2016.

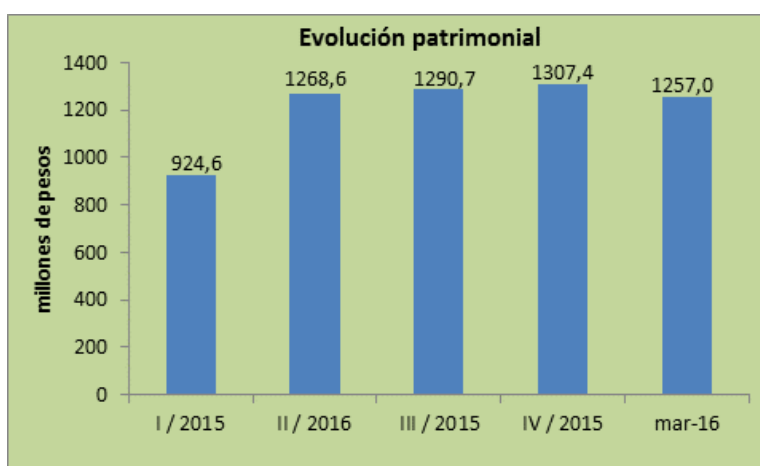


Con respecto a la duración de los activos, la misma es de alrededor de 460 días, período consistente con los objetivos de composición de cartera del Fondo.

Con relación al índice de concentración de la cartera total de activos, medida a través del Índice de Herfindahl normalizado (HN), el valor alcanzado es de 0,0192; expresando una baja concentración de la misma.

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

El Fondo desde su creación, presenta un sostenido crecimiento patrimonial. Hacia mediados de febrero de 2016, y como consecuencia de los cambios normativos señalados en otra parte de este informe, el valor patrimonial del Fondo alcanzó un mínimo de 1067,3 millones de pesos. Con posterioridad, se produjo una sostenida expansión de dicho monto, alcanzando hacia finales de marzo de 2016 a los 1257,0 millones de pesos.



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

Con relación a la distribución en las tenencias de las cuotapartes, el HN indica un valor de 0,0399. El mismo representa una baja concentración en las tenencias.

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 fórmula 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. Marzo de 2016. www.megainver.com
- Información estadística al 30/03/16. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar/
- Estados contables del Fondo al 31/12/2015
- 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, rkismer@untref.edu.ar

Fecha de la calificación asignada: 24 de mayo de 2016