

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  
27 /09/2016

**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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Esteban Marx,  
[emarx@untref.edu.ar](mailto:emarx@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**  
5 de enero 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 del corriente año. 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, en el Reglamento de Gestión o en la Política de Inversión.

Fecha de inicio de operaciones: 10 de mayo de 2013

Fecha de información actual: 30 de noviembre de 2016

moneda: pesos

Valor de cada mil cuotapartes: 2.093,65

Valor patrimonial del Fondo: 1.513.992.938,97

Clase de Fondo Común de Inversión: Abierto de Financiamiento Productivo

Agente de Administración: Megainver SGFCI S.A

Agente de Custodia: Deustche Bank

Plazo de Pago: hasta 96 horas, siendo el plazo normal 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 noviembre de 2016**

Volatilidad *		Rendimiento				
30 días	90 días	30 días	90 días	365 días	YTD	desde 05/13
0,97%	0,95%	1,89%	5,87%	21,90%	20,20%	109,40%

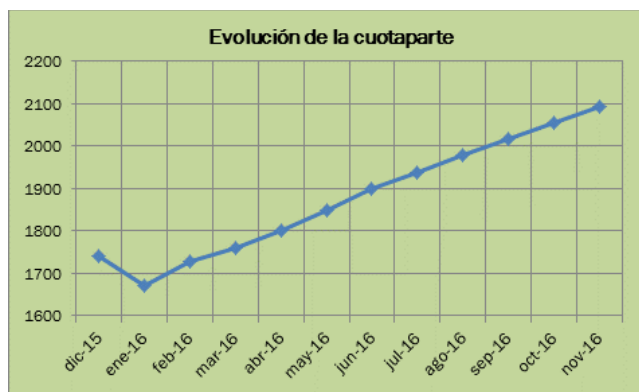
\*anualizada

Últimos 30 días corridos hasta el 30 de noviembre de 2016

Últimos 90 días corridos hasta el 30 de noviembre de 2016

Últimos 365 días corridos hasta el 30 de noviembre de 2016

YTD: rendimiento anual hasta el 30 de noviembre de 2016



Durante el corriente año, la evolución de la cotización de la cuotaparte, ha sido sostenidamente creciente. A noviembre de 2016, la tasa efectiva mensual de rendimiento de la cuotaparte alcanzó al 1,7%. El mes de enero presento una fuerte caída, a partir de algunos cambios normativos en el Reglamento General de la Actividad Aseguradora, que impactaron sobre la constitución de carteras de las aseguradoras. Considerando la tasa efectiva mensual de los rendimientos a partir de febrero de 2016, se alcanza una variación mensual del 2,3%, rendimientos que se alinean con los históricos del Fondo. El mismo 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, 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 PyMES.

**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 Específica 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 I) 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**

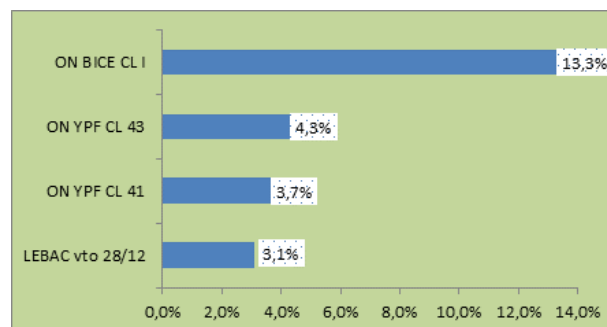
### ● **Composición de la cartera de inversión al 30 de noviembre de 2016**

#### **Composición de la cartera de inversiones**

INVERSIONES	\$	%
Obligaciones Negociables	720.357.731	47,5%
Cheques de Pago Diferido	436.973.902	28,8%
Fideicomisos Financieros	196.972.522	13,0%
Lebac	73.775.748	4,9%
Valores de Corto Plazo	56.137.386	3,7%
Fondos Comunes de Inversión	4.090.495	2,1%
Total	1.444.114.629	100,0%

Las Obligaciones Negociables representan el 47,5% de la cartera total. Las de origen en emisores de empresas energéticas, equivalen a alrededor del 20,0% de esa cartera. Los cheques de pago diferido, representan el 28,8% de la cartera, con una fuerte expansión con relación al informe anterior, y consistente con los objetivos de política específica de inversión del fondo. Los activos, cuentan con calidad crediticia correspondiente a grado de inversión local. Alrededor del 74% de esas calificaciones, se sitúan entre –AA y AAA. El siguiente cuadro presenta la participación patrimonial, al 30 de noviembre, de los principales valores negociables,

#### **Principales activos de la cartera al 30 de noviembre de 2016**



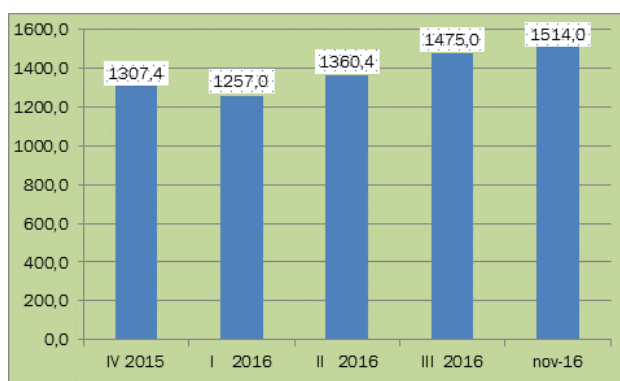
Con respecto a la duración de los activos, la misma es de alrededor de 390 días, en tanto la liquidez alcanza al 1,9%.

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 0,026, indicando el mismo una baja concentración de cartera.

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

El Fondo desde su creación, presenta un sostenido crecimiento patrimonial. Los menores niveles alcanzados hacia el primer trimestre, estuvieron muy influidos por los cambios normativos de principios de año. Con posterioridad se produjo una sostenida expansión, alcanzando hacia finales de noviembre de 2016 a los 1.514 millones de pesos.

**Evolución Patrimonial  
 al 30 de noviembre de 2016**



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, el HN indica un valor de 0,042. El mismo, representa un bajo nivel de concentración en la totalidad de 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 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.

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

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

Cuota de participación de la variable i

$p_i$

Total de la posición de la variable i

$x_i$

VT Valor total de las variables

Índice de Herfindahl

$H$

Donde

$$HN = (H - (1/n)) / (1 - (1/n)) \quad 0 \leq H \leq 1$$

Índice de Herfindahl

$H$

Índice de Herfindahl Normalizado

$HN$

## 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. Noviembre de 2016.
- [www.megainver.com](http://www.megainver.com)
- Información estadística al 30/11/2016. Cámara Argentina de FCI. [www.cafci.org.ar/](http://www.cafci.org.ar/)
- Estados contables del Fondo al 30/09/2016
- 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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Esteban Marx, [emarx@untref.edu.ar](mailto:emarx@untref.edu.ar)

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

Raquel Kismer de Olmos, [rkolmos@untref.edu.ar](mailto:rkolmos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación asignada: 5 de enero de 2017