

Fondos Comunes de Inversión
Megainver Financiamiento Productivo**Agente de Administración**
MegalNVER S.A**Agente de Custodia**
Banco Comafi S.A.**Calificación**
"AA(rf)"**Calificación anterior**
"AA(rf)"
28/01/2021**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.arJuan Manuel Salvatierra,
jmsalvatierra@untref.edu.ar**Fecha de calificación**
.22 de abril 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 +5,5% con relación a diciembre de 2020. No se han producido, con relación al último [Informe de seguimiento 01/2021](#), 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 31/03/2021 fue del +31,9%), operando en rangos bajos de volatilidad anualizada, con 1,4% y 2,8% para los últimos 30 y 90 días respectivamente.

Posicionamiento de la Sociedad Gerente: MegalNVER S.A. es una de las principales sociedades gerentes independientes de fondos comunes de inversión en Argentina. A fines de marzo de 2021, administraba entre todos los fondos abiertos un patrimonio cercano a los \$50.568 millones.

Información general del Fondo

Fecha del inicio de las operaciones:	10 de mayo de 2013
Periodo de la información actual:	30/12/2020 al 31/03/2021
Moneda:	peso
Valor de cada mil cuotas partes:	7.462,35
Valor patrimonial del fondo:	\$ 4.236.902.883,86
Clase de fondo:	Abierto de Financiamiento Productivo
Agente de Administración:	MegalNVER 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%

● Comportamiento de la rentabilidad y de la volatilidad

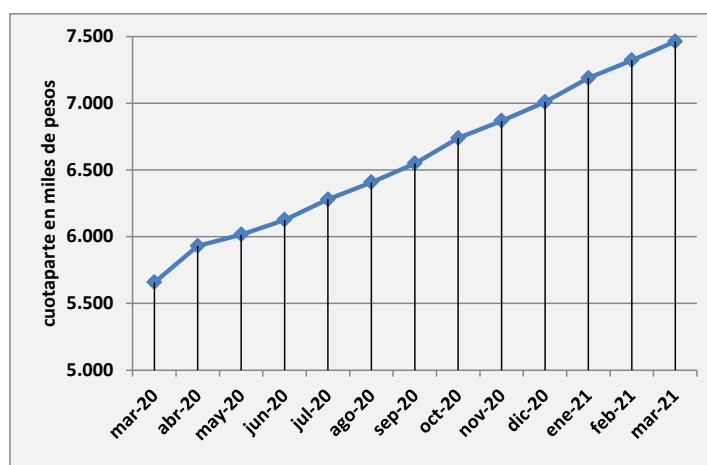
Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 31 de marzo de 2021				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD
1,4%	2,8%	1,9%	6,5%	14,0%	31,9%	6,5%

YTD: rendimiento del año hasta el 31/03/2021

En los últimos 12 meses corridos a marzo de 2021, el Fondo presentó un rendimiento de +31,9% con una tasa efectiva mensual del 2,3%. El YTD en el año 2021 alcanzó al 6,5%, con un rendimiento anualizado del 29,0%. 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 1,4% y el 2,8%, para los periodos 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 de la evolución del valor de la cuotaparte del Fondo.

Figura 1 - Evolución del valor de la cuotaparte 30/03/20 al 31/03/21 (en pesos por cada mil cuotapartes)



Fuente: elaboración propia con información de la Sociedad Gerente

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 marzo de 2021.

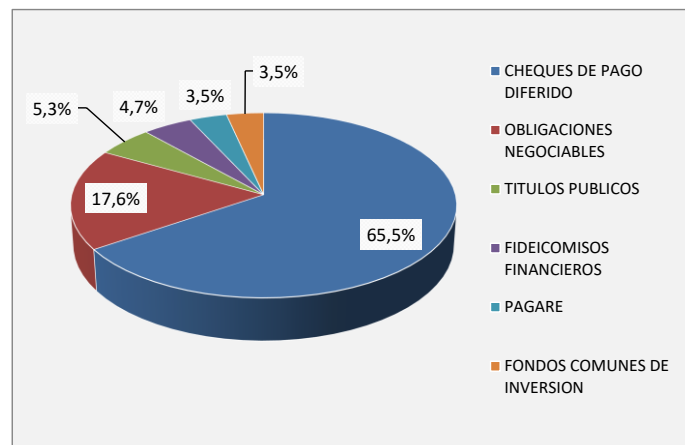
El monto de las inversiones totales alcanzó al 31/03/2021 los \$4.283,2 millones, representando el 98,06% del total de activos del Fondo. Los principales activos de la cartera de inversiones son, los Cheques de Pago Diferido con un 65,49% y las Obligaciones Negociables (PyMEs y restantes) con 17,61%, ambos con relación a las inversiones totales. La Tabla 1 presenta la distribución de las inversiones por clase de activo.

Tabla 1 – Distribución de las inversiones

Activos de inversión	Monto en pesos	Participación
Cheques de Pago Diferido	2.804.967.475	65,49%
Obligaciones Negociables	754.161.317	17,61%
Títulos Públicos	225.985.585	5,28%
Fideicomisos Financieros	199.374.068	4,65%
Pagaré	149.525.173	3,49%
Fondos Comunes de Inversión	148.015.614	3,46%
Futuros	1.170.000	0,03%
Totales	4.283.199.233	100,00%

Los Cheques de Pago Diferido son mayoritariamente avalados por Sociedades de Garantía Recíproca (SGR). Las ON no PyMEs, se corresponden con emisiones que tienen calificaciones de grado de inversión, en tanto las correspondientes a emisores PyMEs, cuentan con avales de SGR.

Figura 2 - Composición de la cartera de Inversiones a marzo 2021



Fuente: Elaboración propia en base Informe de gestión de la Administradora al 31/03/2021.

Con relación a las ON, las mismas se componen de un 37,3% de instrumentos linkeados en pesos, de un 32,5% de instrumentos nominados en dólares y de un 30,2% de instrumentos en pesos. Algunas de las principales tenencias de ON no PyMEs, y su participación con relación al total de las inversiones, se exponen en la siguiente Tabla 2.

Tabla 2 - Principales tenencias de ON no PyMEs

Obligaciones Negociables no PyMEs	Monto en pesos	Participación
BC TECPETROL VTO 12/12/2022	101.567.608,17	2,4%
ON BANCO CIUDAD DE BS AS CLASE 21	99.816.362,80	2,3%
ON VISTA OIL & GAS CLASE 3	96.388.428,98	2,3%
ON SAN MIGUEL SERIE 4	88.725.366,64	2,1%
ON AEROPUERTOS ARGENTINA 2000 CLASE 2	49.456.301,09	1,2%
ON YPF CLASE XII	43.682.649,36	1,0%
Totales	379.820.354	11,20%

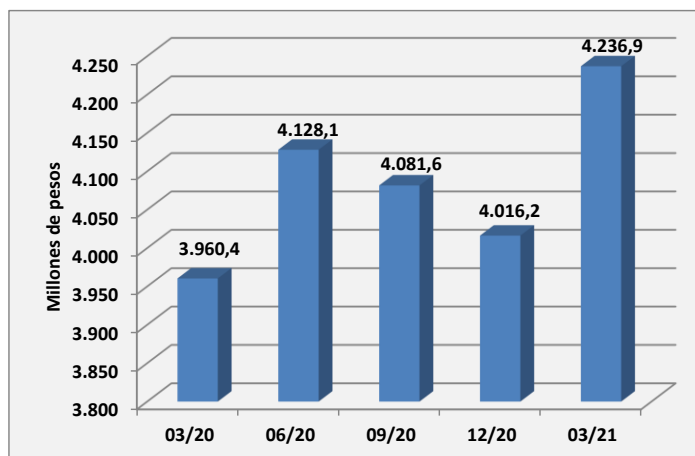
Fuente: Elaboración propia en base Informe de gestión de la Administradora al 31/03/2021.

La liquidez del Fondo es del 0,15% con relación al total de activos, siendo la duración de la cartera igual a 0,29 años.

● Evolución patrimonial del fondo

A la fecha de cierre de este informe correspondiente al 31/03/2021, el monto patrimonial del Fondo alcanzó a los \$4.236,9 millones (+5,5% con relación al fin de diciembre de 2020). 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

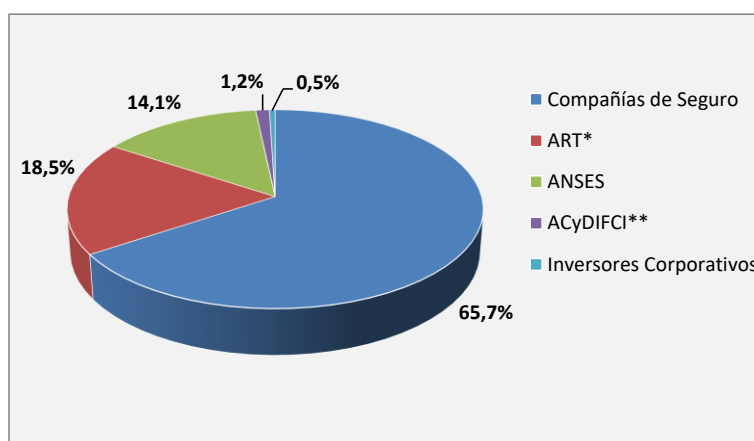


Fuente: Elaboración propia con información de MegaINVER S.A

● Estructura de tenencia de las cuotapartes

Por las características del Fondo, los principales inversores son institucionales. Al 31/03/2021, la mayor participación relativa en el Fondo, correspondió a las Compañías de Seguros con un 65,7%. 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 31/03/2021, la distribución porcentual de los inversores era la siguiente.

Figura 4 - Distribución de las tenencias de las cuotapartes



* Aseguradora de Riesgos del Trabajo / ** Agentes de Colocación y Distribución Integral de FCI
Fuente: MegaInver S.A.

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

σ 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

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 31/03/2021. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- Información suministrada por MegalNVER 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

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación asignada: 22 de abril de 2021